HI$TORIA DEL FONDO MON€TARIO INTER— NACIONA£

Pablo Martín-Aceña

CATARATA

PABLO MARTÍN-ACEÑA

Catedrático de Historia e Instituciones Económicas de la Universidad de Alcalá, ha sido decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de dicha universidad y presidente de la Asociación Española de Historia Económica. Está especializado en la historia económica española y europea de los siglos XIX-XX. Ha publicado numerosos libros y artículos tanto en español como en otros idiomas, entre los que destacan The Banco de España, 1782-2017. The history of a central bank (2017), El Instituto de Crédito Oficial, 1971-2015 (2016), Las crisis financieras en la España contemporánea, 1850-2012 (2013), The Spanish Financial System. Growth and development since 1900 (2012) y Pasado y presente. De la Gran Depresión del siglo XX a la Gran Recesión del siglo XXI (2011).

Pablo Martín-Aceña

Historia del Fondo Monetario Internacional

ESTA OBRA HA RECIBIDO UNA AYUDA A LA EDICIÓN DEL MINISTERIO DE CULTURA Y DEPORTE.

DISEÑO DE CUBIERTA: ESTUDIO SÁNCHEZ/LACASTA

© PABLO MARTÍN-ACEÑA, 2019

© LOS LIBROS DE LA CATARATA, 2019
FUENCARRAL, 70
28004 MADRID
TEL. 91 532 20 77
WWW.CATARATA.ORG

HISTORIA DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

ISBNE: 978-84-9097-716-3
ISBN: 978-84-9097-697-5
DEPÓSITO LEGAL: M-16.367-2019
IBIC: KC/KCZ/KCX

ESTE LIBRO HA SIDO EDITADO PARA SER DISTRIBUIDO. LA INTENCIÓN DE LOS EDITORES ES QUE SEA UTILIZADO LO MÁS AMPLIAMENTE POSIBLE, QUE SEAN ADQUIRIDOS ORIGINALES PARA PERMITIR LA EDICIÓN DE OTROS NUEVOS Y QUE, DE REPRODUCIR PARTES, SE HAGA CONSTAR EL TÍTULO Y LA AUTORÍA.

A Lola, Bárbara y Álvaro

La historia es ejemplo y aviso de lo presente, advertencia de lo por venir.

MIGUEL DE CERVANTES, ***Don Quijote de la Mancha***

EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

El 22 de julio de 2019 se cumplen 75 años del nacimiento del Fondo Monetario Internacional (FMI), el organismo más importante de la economía mundial. En 1944, un año antes de que terminara la Segunda Guerra Mundial en Europa, 730 representantes de 45 países aliados[1] se reunieron en Bretton Woods, un pequeño pueblo del estado de New Hampshire, Estados Unidos. Después de tres semanas de trabajo alcanzaron un acuerdo unánime y casi milagroso de donde salieron el FMI y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial).

El Convenio Constitutivo del Fondo entró en vigor el 27 de diciembre de 1945 cuando lo firmaron 29 naciones que representaban más del 80 por ciento de las cuotas (el capital). Según reza su primer artículo, sus objetivos eran: 1) fomentar la cooperación monetaria internacional; 2) facilitar el crecimiento económico y expandir el comercio internacional; 3) velar por la estabilidad cambiaria, y 4) coadyuvar a establecer un sistema multilateral de pagos. Estos objetivos no han cambiado, pese a los años transcurridos y a las siete enmiendas o reformas registradas por el Convenio original. Tampoco los principios que han informado sus acciones: la defensa de la estabilidad y del multilateralismo.

El FMI ha resistido el paso del tiempo; siete décadas y media en las que la economía mundial ha experimentado profundas transformaciones. Ha sobrevivido porque, a pesar de todo, defectos de diseño y errores de funcionamiento, ha sabido adaptarse a los cambios. Se ha reinventado en distintos momentos históricos. La mejor prueba de su capacidad de supervivencia es el aumento en el número de naciones adheridas al organismo. En la actualidad, el FMI cuenta con un total de 189 países miembros. Es una institución universal, más de lo que fue el Sacro Imperio Romano o cualquier otro imperio posterior. Ningún país, rico o pobre, ha planteado su disolución.

Desde el principio, su sede ha estado en Washington DC. La instancia máxima de su estructura organizativa es la Junta de Gobernadores, integrada por un gobernador y un alterno por cada país miembro, puestos que ocupan por lo general los ministros de Finanzas y los presidentes de los bancos centrales. En la actualidad, el gobierno del Fondo está encomendado a un Directorio Ejecutivo compuesto por 24 miembros, cinco de ellos nombrados por los mayores contribuyentes (Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia y Reino Unido), tres de designación directa (por Arabia Saudí, China y Rusia) y 16 elegidos por el resto de los países miembros.

El Directorio Ejecutivo lo preside un director gerente, nombrado por la Junta de Gobernadores para periodos de cinco años renovables. En sus 75 años de historia se han sucedido 11 dirigentes, todos ellos europeos siguiendo una tradición no escrita que se remonta al mismo nacimiento del organismo. Christine Lagarde, la actual directora gerente, es la primera mujer en ocupar el cargo. El director gerente es la cabeza visible del FMI. Su personalidad y peso político han marcado etapas en el devenir del organismo, en su ***modus operandi*** y en sus prioridades; también la mayor o menor influencia que el Fondo ha tenido en los asuntos financieros internacionales. El gobierno del Fondo cuenta asimismo con cuatro subdirectores gerentes[2] y 2.700 empleados procedentes de 150 países.

Los recursos del FMI proceden de las cuotas suscritas por los países miembros, que reflejan su posición relativa en la economía mundial. Las cuotas se han revisado al alza en 14 ocasiones, la última en 2010 y entró en vigor en enero de 2016. A 31 de diciembre de 2018 el capital del Fondo ascendía a 477.000 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG, la moneda internacional del Fondo), equivalente a unos 700.000 millones de dólares[3]. El FMI puede completar sus recursos obteniendo préstamos de sus miembros a través de dos instrumentos, el Acuerdo General de Préstamos de 1962 y el Nuevo Acuerdo de Préstamos de 1998, así como mediante la firma de convenios bilaterales. La cuota de cada país determina su relación institucional y financiera con el organismo: el número de votos que le corresponden en la Junta de Gobernadores, en el Directorio General y la cantidad de financiación que puede obtener.

A febrero de 2019, la mayor cuota corresponde a los Estados Unidos, lo que le da derecho a un número de votos que representa el 16,52 por ciento del total. El segundo lugar lo ocupa Japón, con el 6,15 por ciento, y en tercer

lugar China, con el 6,0 por ciento. Después, Alemania (5,32), Francia (4,03), Reino Unido (4,03), Italia (3,0), India (2,6), la Federación Rusa (2,59), Brasil (2,22), Canadá (2,22) y Arabia Saudí (2,02). España, con una cuota del 2,01 por ciento, dispone del 1,92 por ciento de los votos.

La vida del FMI puede dividirse en dos grandes etapas. La primera de 1944 a 1973, durante la cual estuvo vigente el acuerdo de Bretton Woods. El organismo se puso en marcha en una década inicial plagada de dificultades. Después se sucedieron años de prosperidad económica durante los cuales el Fondo desplegó las funciones para las que fue creado. En los tres últimos ejercicios, 1971-1973, el sistema de Bretton Woods entró en crisis y terminó derrumbándose. El FMI resistió el embate.

La segunda etapa llega hasta la fecha final de esta historia. En el decenio de los setenta, el encarecimiento de los precios del petróleo y de las materias primas generó abultados desequilibrios de balanza de pagos, lo que representó un difícil reto para la institución. En los ochenta, el Fondo se enfrentó al traumático episodio del endeudamiento mundial, en particular en América Latina, y a una década perdida en el progreso de las economías menos desarrolladas. Los noventa estuvieron marcados por un largo periodo de crecimiento y estabilidad (la Gran Moderación) en los países avanzados, pero para el FMI fue una etapa agitada, con un doble frente. Uno, la transición de las economías de planificación centralizada o estatificadas a economías basadas en el mercado y la propiedad privada, y dos, las graves crisis financieras en el Sudeste Asiático y en tres gigantes, Rusia, Brasil y Argentina. En el siglo XXI el desafío ha sido la Gran Recesión. La trayectoria del Fondo está inextricablemente vinculada a la del Sistema Monetario Internacional (SMI); el FMI no es el SMI, pero son dos siglas inseparables.

Cuatro grandes fuerzas han modelado su historia: la primera, los sucesos y crisis políticas, como la guerra mundial en el momento de su nacimiento, el conflicto de Suez, la descolonización de Asia y África, la guerra de Vietnam o el colapso del comunismo. La segunda, los acontecimientos económicos, el derrumbe de Bretton Woods en 1971, el poder industrial de los Estados Unidos y el declinar de la economía europea; el ascenso de los países productores de petróleo y del Sudeste Asiático; la crisis de la deuda externa en Latinoamérica; la entrada de China en la economía mundial; la globalización de los mercados fruto de las nuevas tecnologías. La tercera, las ideas y doctrinas económicas, el ascenso y declive del keynesianismo; la

irrupción del monetarismo y la teoría de la oferta; el debate sobre los tipos de cambio, flexibles frente a fijos; el modelo del llamado Consenso de Washington; la tasa de inflación como objetivo único de los bancos centrales. Y la cuarta, los responsables políticos y los expertos económicos, su ideología, su poder, su capacidad de influencia a escala mundial. Gentes como Roosevelt y Morgenthau en la conferencia de Bretton Woods; De Gaulle y Giscard con la denuncia del exorbitante privilegio del dólar americano en 1964; Nixon suspendiendo la convertibilidad del dólar en 1971; Schmidt y Delors manejando la construcción del edificio de la Comunidad Económica Europea (CEE); Volcker, el todopoderoso presidente del Banco de la Reserva Federal; los secretarios del Tesoro de Estados Unidos, Baker y Brady, y los cancilleres latinoamericanos negociando la deuda externa; los líderes africanos reclamando atención al desarrollo por parte del Fondo; Yeltsin desmantelando el Estado soviético; Clinton liberalizando el sistema financiero americano. También los técnicos del Fondo, empezando por los negociadores de Bretton Woods, Keynes y White; y luego los hasta ahora 11 directores gerentes (Gutt, Rooth, Jacobsson, Schweitzer, Witteveen, Larosière, Camdessus, Köhler, Rato, Strauss-Khan y Lagarde), no todos con la misma capacidad y preparación. También los directores ejecutivos representantes de los países miembros, los "economista jefes" (la mayoría académicos de las principales universidades americanas).

El FMI es un organismo técnico, complejo en su organización y en sus normas de funcionamiento. Presta dinero, supervisa la economía de sus socios y les ofrece asistencia técnica. Los países llaman a la puerta del Fondo cuando se encuentran en situación crítica, cuando sus economías se asoman al abismo, los desequilibrios son insoportables y la enfermedad está en estado avanzado. Una institución a la que pueden acudir cuando tienen los mercados cerrados y las entidades financieras privadas les dan la espalda y tampoco encuentran donantes amigos en otras naciones. Por eso, 189 gobiernos están adheridos al organismo: tienen el portal abierto de un prestamista en última instancia: ¡un prestamista, no se olvide, que concede créditos con condiciones! Porque el FMI no es una organización caritativa, ni una ONG, ni concede becas; es, ante todo, una institución financiera.

Existe porque el mundo es interdependiente desde que Marco Polo abrió la ruta de la seda y las naves de Colón cruzaron el Atlántico. Ningún individuo ni ninguna nación son una isla. Unas elecciones parlamentarias, una huelga

general, las quiebras bancarias, la inflación, las subidas de tipos de interés, descubrimientos de nuevos recursos, nuevas tecnologías, afectan al conjunto de las naciones y regiones del globo. Una devaluación de una moneda importante (el dólar, el euro, el yen, el yuan), en la que se cierran millones de transacciones todos los días, incide en los trabajadores, los empresarios, los consumidores, los inversores y los ahorradores, y provoca cambios en la distribución de la renta: algunos individuos se benefician, mientras que otros salen perjudicados. Un sistema monetario que funciona bien mejora el nivel de vida de las personas. Un sistema monetario que funciona de manera defectuosa produce recesiones y pérdidas de producción y empleo. El FMI se creó para procurar que el sistema monetario internacional funcionase bien. A veces lo ha conseguido, en otras ha fallado.

El FMI ha estado siempre en el ojo del huracán, desde su creación hasta la actualidad. Criticado, vilipendiado, atacado, ninguneado por los grandes países industriales, señalado como responsable de la pobreza por parte de los países menos desarrollados. El pozo de todos los males económicos del mundo. Una organización temida y no querida, que solo tiene valedores en su interior, en algunos gobiernos y en un contado número de defensores académicos. Sin duda, el FMI no siempre ha cumplido sus objetivos de partida ni tampoco ha acertado en el diagnóstico de las crisis económicas y ha cometido equivocaciones garrafales en las medicinas prescritas para hacer frente a los desequilibrios. Empero, alguna virtud tendrá porque, como se ha mencionado, ni las naciones desarrolladas ni los países emergentes y en vías de desarrollo han insinuado su desmantelamiento. Quizá porque sin el denostado FMI y la cooperación internacional que ha propiciado en asuntos financieros, todo hubiese ido a peor. Tiene, además, una cara oculta menos conocida: no solo proporciona asistencia técnica a los socios que lo solicitan, sino que sus economistas hacen investigación de primer nivel que difunden a través de múltiples publicaciones y recaban información económica que ponen a disposición de la comunidad financiera internacional. Es una contribución silenciosa pero que no debe olvidarse.

España no participó en la conferencia de Bretton Woods y por lo tanto no estuvo entre los países fundadores del organismo. Su ingreso se produjo mucho más tarde, en 1958, con ocasión de la preparación del Plan de Estabilización aprobado el siguiente año. A partir de su incorporación, el Fondo ha lidiado con España como con cualquier otro miembro, ha realizado

las consultas anuales pertinentes y las autoridades españolas han participado de forma activa en las actividades de la institución

Este no es un libro sobre el FMI, sino una historia del FMI. No es un libro de defensa de la institución, ni tampoco de denuncia. Es un relato de las razones de su creación y de los principales acontecimientos financieros en los que ha intervenido. Indaga lo que ha hecho, cómo lo ha hecho, de qué modo se ha enfrentado a las crisis monetarias y financieras y qué consecuencias han tenido sus acciones. El FMI es una atalaya privilegiada desde donde contemplar la economía mundial de los últimos 75 años. El libro está escrito para que pueda leerse de varias maneras, como ***Rayuela***, la novela de Julio Cortázar. De principio a fin o a la inversa, o saltándose capítulos, pues gozan de autonomía y el lector puede elegir los de su preferencia.

Quiero agradecer las ayudas y apoyos con los que he contado. Antonio García-Tabuenca, mi colega de la Facultad de Ciencias Económicas, Empresariales y Turismo, fue quien me sugirió este trabajo y me puso en contacto con los responsables de la editorial Los Libros de la Catarata. A mis amigos y colegas historiadores económicos, Francisco Comín, Elena Martínez Ruiz, M. Ángeles Pons Brías, Leandro Prados de la Escosura y Blanca Sánchez Alonso, que siempre leen todo lo que escribo y me dan buenos consejos. También a otro grupo de queridos amigos: José Álvarez Junco, Carlos Arenillas, Isabel Argimón, Mercedes Cabrera, María Cifuentes, Alfonso Cuevas, Mercedes Fonseca, Santos Juliá, Henryk Handszuh, Pilar L'Hotellerie, María Jesús Iglesias, Carmen Martínez, José Mayo, Jorge Reverte, Inés Roldán de Montaud, Carlos Sebastián, Xavier Serra y José Antonio Zamora, lejanos la mayoría de una historia como la que aquí se cuenta, pero que me animaron a llevar a cabo la tarea. A varias personas que en representación de España han trabajado para el Fondo y hablaron conmigo de su experiencia: Carmen Balsa, Ramón Guzmán Zapater, Luis Martí y Pablo Moreno. A mis editores, Arantza Chivite y Javier Senén, por su generosa ayuda, exquisito tratamiento y cuidadosa labor en la producción del texto. A los bibliotecarios del Banco de España, Israel Mendoza y José Antonio Tartilán, por su amabilidad y profesionalidad, que me facilitan todos los libros y documentos que preciso. A mi hijo, Álvaro Martín-Aceña Hernández, por su preocupación y ánimo para que terminase el libro. A la Residencia de Estudiantes, donde en su idílico entorno paso muchas horas escribiendo. Y a la Universidad de Alcalá, y a mi rector, José Vicente Saz,

por concederme un curso sabático que me ha permitido dedicarme con tranquilidad a escribir esta historia del FMI. Por último, a mis posibles lectores, por su interés y paciencia. Errores y omisiones son de mi absoluta responsabilidad[4].

DIRECTORES GERENTES DEL FMI

Camille Gutt	**Bélgica**	**mayo 1946-mayo 1951**
Ivar Rooth	**Suecia**	**agosto de 1951-octubre 1956**
Per Jacobson	**Suecia**	**noviembre 1956-mayo 1963**
Pierre-Paul Schweitzer	**Francia**	**septiembre 1963-agosto 1973**
Johannes Witteveen	**Países Bajos**	**septiembre 1973-junio 1978**
Jacques de Larosière	**Francia**	**junio 1978-enero 1987**
Michel Camdessus	**Francia**	**enero 1987-febrero 2000**
Horst Köhler	**Alemania**	**mayo 2000-marzo 2004**
Rodrigo Rato	**España**	**junio 2004-octubre 2007**
Dominique Strauss-Kahn	**Francia**	**noviembre 2007-mayo 2011**
Christine Lagarde	**Francia**	**julio 2011-en el cargo**

BRETTON WOODS. PRE-HISTORIA, 1941-1944

La conferencia de Bretton Woods, de la que surgieron el FMI y el Banco Mundial, tiene pre-historia. Los proyectos que condujeron al histórico acuerdo fueron redactados en 1941 y 1942, negociados en 1943 y aprobados en julio de 1944. Uno de ellos, "Fondo de Estabilización", lo elaboró el economista Harry Dexter White por encargo de su jefe, el secretario del Tesoro de los Estados Unidos, Henry Morgenthau. El otro, "Unión de Compensación de Pagos", salió de la pluma de John Maynard Keynes, por entonces al servicio del Tesoro británico. Preparados en el fragor de la guerra, ambos tuvieron como objetivo primordial crear dos instituciones que se ocuparan de la estabilidad monetaria y el crecimiento económico en un mundo libre, tratando de evitar los errores del pasado, los cometidos en el Tratado de Versalles de 1919 y durante la Gran Depresión de los años treinta.

IDEAS Y PROYECTOS

La Carta Atlántica del 14 de agosto de 1941 y el ataque japonés a Pearl Harbor el 7 de diciembre de 1941 fueron el punto de partida de la preocupación de los Estados Unidos por la organización económica de la posguerra. Morgenthau le pidió a White que preparara un plan para establecer las bases monetarias de posguerra. En enero de 1942 tuvo elaborados dos documentos: "Programa de acción monetaria y bancaria interaliada", que incluía un organismo encargado de la reconstrucción de posguerra, y un segundo para las cuestiones monetarias, que denominó "Fondo de Estabilización Interaliada".

En los meses siguientes, White y sus colaboradores, entre los que se encontraba Edward Bernstein, un economista académico de primera línea, continuaron trabajando en el proyecto. En mayo presentaron dos voluminosas

piezas con el encabezado de "Fondo de Estabilización y Banco de Reconstrucción de las Naciones Unidas", más un apéndice, "Conferencia de Ministros de Finanzas de las Naciones Unidas". Ambas llegaron a las manos del presidente Franklin D. Roosevelt, quien de inmediato ordenó enviar copias a Cordel Hull y Dean Acheson, respectivamente secretario y secretario adjunto del Departamento de Estado, así como a Marriner Eccles y a Emanuel Goldenweiser, del Banco de la Reserva Federal.

El Fondo se crearía con un capital de 5.000 millones de dólares, con aportaciones de oro, divisas y bonos del Estado de los países miembros. Podría extender crédito hasta el doble de esa cifra (10.000 millones). Tendría un consejo de dirección formado por los representantes de las naciones participantes. Cada miembro podría adquirir las divisas que necesitase de otros países hasta un importe igual a su contribución. Para formar parte de la institución se requería: pagar una cuota con arreglo a la capacidad económica de cada país, someterse a las reglas del Fondo en todo lo relativo a la política de tipos de cambio, renunciar al bilateralismo comercial, rebajar los aranceles y eliminar las restricciones a las transacciones internacionales, emplear la política monetaria para garantizar la estabilidad de precios y comprometerse a no suspender pagos sin el consentimiento del Fondo. La institución determinaría el tipo de cambio de cada moneda; solo autorizaría modificaciones para corregir "desequilibrios fundamentales" de balanza de pagos. El Fondo estaría abierto a todos los miembros de las Naciones Unidas. Washington se reservaba capacidad de veto de los acuerdos. Nada se decía sobre la sede, pero se daba por descontado que estaría en los Estados Unidos.

El Gobierno británico, una vez conjurado el peligro de la invasión alemana tras la batalla de Inglaterra (julio-octubre de 1940), comenzó a pensar en el orden económico de posguerra. A principios de 1941, el Tesoro solicitó a Maynard Keynes un plan monetario que evitase las fluctuaciones económicas, la hiperinflación y el desempleo en el marco de una sociedad liberal y de mercado. El economista de Cambridge esbozó unas páginas poniendo de relieve la precaria situación de la economía británica, sin medios para financiar la guerra y endeudada con los países de su Imperio. El Banco de Inglaterra carecía de oro y de reservas internacionales (dólares). La vuelta a la convertibilidad de la libra esterlina, suspendida desde 1931, sería imposible a corto plazo. Su cotización debería permanecer intervenida por las autoridades monetarias durante el tiempo que fuese necesario. Los

movimientos de capital, sujetos a estrictos controles. Descartada la reimplantación del patrón oro, sería preciso establecer un mecanismo alternativo para efectuar pagos internacionales y saldar los desequilibrios de las balanzas de pagos. Al primer ministro, Winston Churchill, y al responsable del Foreign Office (Ministerio de Asuntos Exteriores), Anthony Eden, les gustó el documento de Keynes. Lo consideraron un buen punto de partida para formular la política económica del Reino Unido después de la guerra.

Durante todo ese año Keynes elaboró varios proyectos monetarios. El último de ellos incluía la creación de una Unión Monetaria (UM), una institución que funcionaría como banco central internacional, vinculada a los bancos emisores nacionales. Crearía su propia divisa, que tendría un tipo de cambio fijo con el oro. En febrero de 1942 la UM había pasado a denominarse Unión de Compensación Internacional (UCI) y su divisa, ***bancor***, que sería aceptada como si fuese oro por los países que se adhiriesen a la institución. Funcionaría como una entidad de crédito: recibiría depósitos de los países con superávit comercial y prestaría recursos a los países con déficit de balanza de pagos. Los países participantes deberían cumplir unos requisitos económicos y financieros mínimos y ser miembro se consideraría un privilegio. El oro seguiría desempeñando un papel esencial por tradición y por su valor psicológico. Podría cambiarse por ***bancor***, pero no a la inversa. Durante algún tiempo indeterminado se limitarían los movimientos de capital. Los Estados Unidos y el Reino Unido serían los países fundadores y gozarían de una posición especial. La sede estaría en Londres.

El texto se distribuyó entre los miembros del Consejo de Ministros y circuló durante casi un año por el Tesoro, el Banco de Inglaterra y llegó a manos de los economistas más prestigiosos del país: Lionel Robbins, Dennis Robertson, James Meade, Roy Harrod y Hubert Henderson. De forma no oficial, Keynes mantuvo entrevistas con el embajador de los Estados Unidos en Londres, John Winant, y con su consejero económico, Edward Penrose. En el transcurso de las mismas, los británicos tuvieron conocimiento de los proyectos que se preparaban en Washington. Y en agosto de 1942, Keynes preparó un documento oficial con su plan de UCI, que Londres envió a la Casa Blanca; también a los Dominios (Australia, Canadá, Nueva Zelanda y Sudáfrica).

DOS HOMBRES Y UN DESTINO: EL AMERICANO WHITE Y EL BRITÁNICO KEYNES

Los dos proyectos base de los acuerdos de Bretton Woods tienen nombres propios: White y Keynes. Dos personalidades distintas pero animadas por la misma convicción: no caer en las equivocaciones del periodo de entreguerras, lo cual solo sería posible mediante una cooperación internacional a gran escala.

Harry Dexter White era un hombre peculiar, con una marcada personalidad. Ambicioso, de carácter difícil, consciente del poder político y económico de su país, una baza que supo jugar con destreza en sus negociaciones con Keynes. También era un organizador eficiente, un economista competente e imaginativo, capacitado para vincular teoría y política económica, aunque más pragmático que teórico. Conocía bien la ***Teoría general***, la gran aportación del británico, que ponía de relieve los fallos de la economía de mercado y justificaba la intervención de los poderes públicos. Fue un partidario entusiasta del New Deal de Roosevelt. También admiraba a la Unión Soviética y su modelo de economía planificada. No veía incompatibilidad entre los intereses americanos y rusos. En Bretton Woods hizo todo lo posible para que la URSS firmase el Acuerdo y se integrase desde el principio en el organismo. No fue posible. Fue acusado de comunista y de espiar en favor de los soviéticos, de lo que parece no haber duda, si bien les pasó información intrascendente. En las negociaciones que condujeron a la creación de FMI, impuso su proyecto, el de los Estados Unidos.

Nacido Boston en 1892, en el seno de una familia de inmigrantes judíos rusos, al finalizar el bachillerato trabajó en el almacén de la ferretería propiedad de su padre. Durante la Primera Guerra Mundial, con el grado de teniente, estuvo destinado en Francia. En 1922 se casó con Anne Terry, también rusa emigrada, y volvió a la universidad, donde obtuvo un Máster en Economía y en 1925 completó su tesis doctoral en la Universidad de Columbia. Obtuvo una plaza de profesor titular en un pequeño centro universitario, Lawrence College, en Wisconsin, y en 1933 ascendió a catedrático. Entonces pensó ir a Moscú a estudiar planificación, al Instituto de Investigaciones Económicas del Gosplán[5]. A punto de partir, recibió una llamada del economista Jacob Viner, fundador de la Escuela de Chicago, para que trabajara con él en el Departamento del Tesoro encargado de estudiar la

estructura monetaria y bancaria de los Estados Unidos. Fue el inicio de una larga y espectacular carrera. En 1938, Morgenthau lo nombró director de la sección de Estudios Monetarios y con el paso de los años se convirtió en uno de sus asesores más próximos. En 1941 fue nombrado adjunto al subsecretario del Tesoro y, en 1945, secretario adjunto (***assistant secretary***) de Morgenthau. Encabezó la delegación de los Estados Unidos en la conferencia de Bretton Woods. No logró convertirse en el primer director gerente del FMI, vetado por Frédéric Vinson, el sucesor de Morgenthau en el Tesoro, por filocomunista. Tuvo que conformarse con ocupar el puesto de director ejecutivo de su país. Dimitió el 1 de enero de 1947, regresó a la esfera privada y falleció poco después de un ataque al corazón, el 16 de agosto de 1948, a la edad de 56 años.

La vida del economista más celebre del mundo es difícil de resumir en unos pocos párrafos. Defendió los intereses británicos en Washington. Se enfrentó a los hombres de los departamentos de Estado y del Tesoro y sus relaciones con Morgenthau y Hull fueron frías y distantes. Lo esencial de su plan no progresó, lo que le produjo una gran frustración. No estaba acostumbrado a perder. No obstante, su realismo le llevó a defender los acuerdos de Bretton Woods frente a la oposición de una buena parte de los parlamentarios de Westminster, del Banco de Inglaterra y de la comunidad financiera de la City.

John Maynard Keynes nació en Cambridge en 1883. Su padre era profesor de Lógica y Ciencia Moral y administrador de la universidad. Su madre fue una de las primeras mujeres matriculadas en la universidad y llegó a ser alcaldesa de la ciudad. Comenzó sus estudios en Eton, el mejor colegio británico de la época. En 1902 obtuvo una beca para realizar estudios universitarios en el King's College. Allí conoció a la ***crème*** de la intelectualidad inglesa reunida en torno a la Cambridge Conversazione Society, una sociedad secreta más conocida como Los Apóstoles. Un grupo de estudiantes del que formaban parte figuras de la talla de Bertrand Russell, Roger Fry, Duncan Grant, Leonard Woolf, E. M. Forster, Ludwig Wittgenstein, Lytton Strachey, Henry Sidgwick y Ralph Hawtrey. Gente inteligente, sensible, brillante, excéntrica e irreverente.

Cuando finalizaron sus estudios, la mayoría de los apóstoles se fueron a vivir a Londres, al barrio de Bloomsbury, con fama de bohemio y cercano al Museo Británico. Keynes les siguió y desde 1910 vivió en dos mundos: en

Cambridge, dedicado a sus tareas académicas, y en Londres, integrado en el Grupo Bloomsbury, que con los años alcanzó una gran notoriedad. Allí se reunían algunos de los citados más otros que fueron incorporándose como Francis Birrell, David Garnett, Dora Carrington, Clive Bell, Katherine Mansfield y Gerald Brenan. En 1925 se casó con Lydia Lopokova, bailarina de la compañía rusa de Diaghilev, que fue su compañera el resto de su vida y una de las claves de su felicidad.

Como el economista de Cambridge fue un hombre comprometido con su tiempo, cada uno de sus libros trata de los problemas económicos que jalonaron las décadas de los veinte y los treinta del siglo pasado. Terminada la Gran Guerra, formó parte como experto de la delegación británica en la conferencia de París. En desacuerdo con la letra y espíritu del Tratado, abandonó la delegación, volvió a Inglaterra y se puso de inmediato a escribir un libro dictado por la indignación. ***Las consecuencias económicas de la paz*** se convirtió en un ***best seller*** mundial. Fue una denuncia apasionada de las condiciones de la paz establecidas en el Tratado y también una advertencia sobre las ilusiones vanas de quienes pretendían volver a la supuesta normalidad anterior a la guerra. En la primera parte de los años veinte le preocuparon las desastrosas alteraciones monetarias de la posguerra. En torno a esta cuestión publicó su segundo libro: ***Breve tratado sobre la reforma monetaria***. El siguiente, el ***Tratado del dinero***, lo publicó en 1930. Keynes se centró en lo que entendía que era el problema fundamental de la teoría monetaria: los procesos de formación de precios y su influencia en las fluctuaciones de los niveles de actividad y de empleo.

Y entonces llegó el ***crack*** de la Bolsa de Nueva York en octubre de 1929 y la Gran Depresión de los años treinta. A partir de entonces, Keynes dedicó sus mejores esfuerzos a la teoría económica, a innovar y transformar un cuerpo de conocimientos que le parecía insatisfactorio e inadecuado para hacer frente a los gravísimos problemas de la economía mundial: el hundimiento de la actividad productiva y el paro masivo en la industria y los servicios. El fruto de sus devaneos fue su gran libro, la ***Teoría general del empleo, el interés y el dinero***, que publicó en 1936. La debilidad del consumo y la inversión privada, así como la caída de las exportaciones, eran la causa del descenso de la producción y el empleo. Propuso que ello fuese compensado por la acción del Estado mediante el aumento del gasto público. Estas ideas fueron las que irían conformando el "keynesianismo" y las que

dieron sustrato teórico a la intervención del Estado en la economía. John Maynard Keynes falleció el 21 de abril de 1946 de un ataque cardiaco, a los 63 años.

Los dos negociadores de Bretton Woods se respetaron y admiraron, pero su relación no siempre fue cordial. White admitía la superioridad intelectual de Keynes, pero no soportaba su altivez, su impaciencia, su intolerancia ni sus modos de alto funcionario del "Imperio", y menos aún su pose aristocrática. Demasiado inglés incluso para un bostoniano. Su primer encuentro fue en 1935, con ocasión del Acuerdo Monetario Tripartito entre los Estados Unidos, el Reino Unido y Francia. Luego, desde 1941 hasta la muerte de ambos, se cruzaron en numerosas oportunidades.

Mantuvieron un duelo permanente, antes y durante la conferencia de Bretton Woods. El diseño del FMI fue en buena medida el resultado de la confrontación de sus ideas. White siempre antepuso los intereses económicos y políticos de los Estados Unidos. Abogó en favor del multilateralismo y el libre comercio. Keynes hizo lo mismo, pero los intereses del Reino Unido eran distintos: la conservación de las relaciones especiales con el Imperio, compaginar la estabilidad monetaria con el fomento del empleo o preservar el papel central de la economía británica tras la guerra.

A Keynes le exasperaba el modo de proceder de White, que nunca tenía en cuenta sus opiniones. Le resultaba intolerable que el americano le remitiese borradores repetitivos, sin cambiar una coma. Cuando las protestas del de Cambridge llegaban al otro lado del Atlántico, White decía a los suyos, con sarcasmo, que habría que escribir algo que Su Alteza británica pudiese entender y aceptar. El inglés de los funcionarios americanos también le exasperaba; se quejaba del "***cherokee*** de los ***yankees***" y de que no se expresasen en un buen "***Christian English***". Ambos personajes terminaron conociéndose bien y, pese a sus discrepancias, al final confraternizaron.

LAS NEGOCIACIONES: 1942-1943

Las negociaciones entre Londres y Washington fueron complicadas, largas y con enfrentamientos duros. Se puso de relieve el desequilibrio político y económico existente entre los dos aliados. Desde el principio surgió un abismo entre las ideas de Keynes y las de White. Tenían un mismo punto de

partida: evitar los errores cometidos tras la Primera Guerra Mundial y durante la Gran Depresión y establecer un orden monetario con tipos de cambio fijos y monedas convertibles. Fuera de ello, lo demás eran discrepancias.

El proyecto de White reflejaba la posición ideológica de los Estados Unidos en favor del librecambio, del comercio multilateral sin restricciones y de la disciplina monetaria. Proponía una institución que velara por la estabilidad monetaria, con facultades de supervisión de las economías de los países miembros y sobre su política de cambios; que ayudase a corregir desequilibrios temporales en la balanza de pagos; que proporcionara crédito limitado, no gratuito y condicionado al cumplimiento de obligaciones por parte de la nación solicitante. Un organismo que fomentase el comercio internacional sin restricciones y sin controles de cambios; una institución distinta de un banco, por lo que no contemplaba que pudiese emitir una moneda propia; un organismo pequeño, con un capital aportado por los países que desearan adherirse; abierto a toda la comunidad internacional, en el que, sin embargo, los Estados Unidos gozasen de una posición preeminente, con amplios poderes para impedir que las decisiones no perjudicasen sus intereses nacionales.

Keynes llevó a las negociaciones la preocupación británica de que la estabilidad monetaria no fuese un freno para la creación de empleo; de que la balanza de pagos no limitase el crecimiento económico. Defendía la intervención del Estado en caso de "fallos de mercado". Su proyecto de institución se parecía a un banco central internacional, prestamista en última instancia, que suministrase liquidez, que sus préstamos fuesen automáticos, gratuitos y sin condicionalidad. Una entidad mundial que emitiese su propia divisa, el ***bancor***, y que cumpliese funciones de reserva internacional. Debería velar por un orden monetario mundial caracterizado por tipos de cambio fijos, pero ajustables. Un orden en el que los países retuviesen la soberanía monetaria. Un sistema comercial en el que cupiesen las políticas nacionales y que permitiese al Reino Unido conservar sus relaciones preferenciales con el Imperio. Keynes quería un organismo técnico que dispusiese de amplios recursos, con 10.000 millones de dólares de capital, no formado con las contribuciones de las naciones miembros sino merced a los depósitos efectuados por las naciones con superávit comerciales. El número de participantes debería ser reducido y los Estados Unidos y el Reino Unido tener la voz de mando. Una institución controlada por los dos estados

fundadores y menos multilateral que la ideada por White.

La Casa Blanca quiso compartir los proyectos con los aliados lo antes posible para no dar la impresión de que el futuro monetario mundial era un asunto que pretendía diseñar de manera exclusiva la banda angloamericana. La estabilidad financiera y cambiaria y la creación de una institución internacional eran asuntos que concernían a todos. Downing Street se oponía a que se distribuyesen los proyectos porque entonces las negociaciones se harían interminables, cada país querría dar su opinión y se convertiría en una jaula de grillos. Solo se enviaría a los rusos, para no levantar suspicacias en el Kremlin, o acaso también a los franceses, canadienses y australianos. El plan de White le llegó directamente a Viascheslav Mólotov. Este contestó que su único interés por el momento era la apertura de un segundo frente en Europa. Morgenthau le preguntó al embajador en Washington, Andrei Gromiko. Lo único que obtuvo fue un sepulcral silencio. El proyecto de Keynes se trasladó vía el embajador ruso en Londres, Ivan Maisky. Pero tampoco hubo reacción.

En octubre de 1942, Morgenthau y White llegaron a Inglaterra para visitar las instalaciones militares americanas, evaluar las necesidades financieras del Ejército y entrevistarse con el general Eisenhower. Keynes y White aprovecharon para reunirse. La cita se caracterizó por su aspereza: no había acuerdo en el volumen de recursos que manejaría la futura organización ni sobre su poder para dictar los tipos de cambio. El americano advirtió, además, que si en las conversaciones se soslayaban los temas comerciales, los de mayor interés para el Departamento de Estado, las negociaciones no avanzarían.

Sucesivos textos no consiguieron limar las discrepancias. La distancia parecía abismal. Frente al Fondo de Estabilización que exigía cuotas obligatorias, la Unión de Compensación contemplaba que el capital se formase con los depósitos de los países miembros; el Fondo otorgaría crédito limitado y condicionado, mientras que la Unión permitía descubiertos en cuenta como cualquier entidad bancaria. Se crearía una moneda internacional efectiva, mientras que lo máximo a que llegó White fue a admitir una unidad de cuenta (***unitas***) equivalente a 10 dólares. Los tipos de cambio serían fijados por el Fondo, mientras que Keynes proponía que quedaran en manos de las autoridades monetarias nacionales. Tampoco se llegó a un consenso sobre cuál sería el procedimiento para su modificación.

Las naciones que se adhiriesen al organismo deberían atenerse de manera estricta a sus normas, comprometerse a adoptar un régimen de paridades fijas y a eliminar las restricciones a los intercambios comerciales. En el texto de White las sanciones por incumplimientos de la reglas recaían en los deudores; en el plan Keynes los correctivos se aplicaban a los acreedores. Las diferencias en cuanto al tamaño de la futura institución perduraron.

Las negociaciones se enmarañaron con otras paralelas en torno al cumplimiento por parte de Londres de las cláusulas de la Ley de Préstamos y Arriendos (Lend-Lease Agreement), de 1941, el mecanismo a través del cual los Estados Unidos canalizaban la ayuda financiera a sus aliados europeos. Un punto clave, la cláusula VII, condicionaba la ayuda al desmantelamiento de las restricciones británicas al comercio exterior y en particular las preferencias comerciales a favor del Imperio acordadas en la Conferencia Económica de Ottawa de 1932. En su día, la Administración americana consideró una afrenta los acuerdos preferenciales, pues discriminaba las exportaciones de los Estados Unidos al área del Imperio. Para Hull y Acheson, dos librecambistas doctrinarios, partidarios de un comercio mundial sin proteccionismo ni controles de cambio, el mantenimiento de las preferencias les parecía inaceptable, tanto o más que los acuerdos comerciales de carácter bilateral que practicaba la Alemania nazi con sus satélites. Preferencias y bilateralismo tenían connotaciones totalitarias e iban contra el ADN de la política económica de los Estados Unidos, una nación nacida precisamente para zafarse de las concesiones que la Corona británica concedía a sus compañías mercantiles a costa de los colonos.

Aunque a principios de 1943 Keynes y White llevaban trabajando en sus proyectos más de un año, lo cierto es que más allá de las paredes ministeriales apenas había trascendido nada. Fue entonces cuando Morgenthau decidió enviar copias del Fondo de Estabilización a los ministros de finanzas de 37 países aliados, pidiéndoles que enviaran grupos de expertos a Washington para hablar de asuntos de cooperación internacional. Y le sugirió al presidente que informara a los líderes de los partidos en el Senado y en la Cámara de Representantes y acaso que diera amplia publicidad al proyecto. A Roosevelt le pareció precipitado hablar de planes monetarios para el futuro cuando ni si siquiera habían empezado a ganar la guerra.

El ***Financial News*** de Londres le haría cambiar de opinión, pues el 5 de abril sacó en primera página los detalles del plan americano. En Whitehall se

quedaron estupefactos y abochornados por la filtración. El 7 de abril, el Plan White fue oficialmente hecho público en Londres y en Washington. Se puso de relieve con crudeza la rivalidad financiera de los dos aliados. Tras la filtración del ***Financial Times***, los proyectos monetarios pasaron a ocupar páginas en la prensa. La de Nueva York criticó con dureza el Plan Keynes. ***The Wall Street Journal*** destacó las discrepancias económicas entre los aliados y que la nueva institución controlaría la economía mundial. ***The New York Times*** llamó la atención sobre la ideología intervencionista de Keynes. Estos mismos periódicos y otros aprovecharon para criticar el New Deal, un tema de mayor interés para el público americano que la estabilización monetaria. También para poner sobre aviso a sus lectores de que los británicos y el mundo en general trataban de aprovecharse del Tío Sam.

El Banco de la Reserva Federal de Nueva York veía con suspicacia la creación de un organismo que pudiese intervenir en la política monetaria de los Estados Unidos y recortar su autonomía. No le gustaban ni sus objetivos ni su arquitectura. La comunidad bancaria fue más crítica y recelosa, eran planes que ampliarían el poder de instituciones estatales, que interferirían en asuntos financieros, limitarían la iniciativa privada y establecerían reglas financieras. Un experimento más de los inventados por el New Deal. Veían en el proyecto de Keynes y su ***bancor*** como una amenaza para el dólar.

En el Reino Unido el debate comenzó cuando Churchill y el canciller del Exchequer, Kingsley Wood, explicaron en los Comunes que el Gobierno, junto con el de los Estados Unidos, los Dominios y los aliados, preparaba planes para la estructura monetaria de posguerra. Las reacciones fueron algo más favorables que al otro lado del Atlántico. ***The Times*** mostró su preferencia por el proyecto de Keynes, destacando que los países miembros del UCI tendrían una institución a la que pedir un préstamo en caso de desequilibrio de su balanza de pagos en lugar de recurrir a políticas deflacionistas. El plan americano se asemejaba al rígido sistema de patrón oro, causa del estancamiento y desempleo sufrido por la economía británica de entreguerras. La prensa financiera como ***The Banker*** temía que se impusiera el proyecto de White dado el poder político de Washington y el poder financiero de Wall Street, donde campaban a sus anchas los partidarios de la ortodoxia financiera.

Keynes estaba convencido de que los europeos preferirían su plan. En la Cámara de los Lores, el de Cambridge resaltó que su principal objetivo era

que los países miembros del UCI pudieran emplear los ingresos de sus exportaciones en cualquier divisa para pagar importaciones procedentes de cualquier otro país; es decir, establecer un sistema multilateral de compensación. El ***bancor*** sería una moneda internacional que complementaría el resto de las divisas y cuya oferta estaría regulada.

Por su lado, Washington comenzó una ronda de conversaciones entre expertos con sus aliados americanos y luego con los europeos. Consultó con australianos, belgas, canadienses, checoslovacos, franceses, holandeses, noruegos, polacos y expertos de las repúblicas latinoamericanas y de China. Dedujeron que todos ellos estaban dispuestos a apoyar el proyecto que fuese políticamente más conveniente, es decir, el americano.

Tras diez meses de contactos informales, White pensó que había llegado el momento de entablar conversaciones oficiales con la finalidad de concretar un texto común. Washington puso sobre la mesa las condiciones mínimas para fraguar un acuerdo monetario internacional para la posguerra. La institución que se creara partiría de un capital formado por las suscripciones de sus miembros. Ni pensar en la creación de una moneda internacional. Se fijaría un límite a los saldos tanto de acreedores como de deudores de los países miembros. La paridad oro del dólar no podría alterarse sin la aprobación del Congreso. Frente a esto, Londres también quiso fijar condiciones mínimas. El ***bancor*** sería una divisa internacional genuina. Las cuotas iniciales deberían ser pequeñas.

En septiembre de 1943, una numerosa delegación oficial británica salió hacia Washington. Presidida por el ministro de Estado, Richard Law, contaba con miembros de los departamentos del Tesoro, Exterior, de la Cámara de Comercio, de la Oficina de Ultramar y del Banco de Inglaterra. Por supuesto, también viajó Maynard Keynes. Las conversiones duraron tres semanas y se celebraron en las oficinas del Tesoro americano, con funcionarios de ese departamento, de la Secretaría de Estado, del Banco de la Reserva Federal y de la Casa Blanca. Keynes y White monopolizaron el debate. Fue un duelo de titanes. Se expusieron los requisitos mínimos exigidos por ambas partes. Keynes insistió en crear el ***bancor*** como divisa internacional. White, en que el acceso al crédito del Fondo sería un privilegio y no un derecho de los miembros. Keynes señaló que la incertidumbre que rodeaba el futuro impedía fijar tipos de cambio de equilibrio antes o inmediatamente después de la constitución del Fondo. Insistió en delimitar la cesión de soberanía cambiaria

para que las políticas financieras nacionales no quedasen enteramente subordinadas al ***dictum*** del Fondo. Objetó que para alterar los tipos de cambio se necesitase un quórum del 85 por ciento de los votos, lo que en la práctica haría imposible las devaluaciones o revaluaciones. Insistió en la necesidad de dotar al Fondo de recursos y de flexibilidad (liberalidad) en la concesión de créditos. White aceptó que los miembros del Fondo pudiesen variar las paridades de manera unilateral hasta en un 10 por ciento. Más allá de este porcentaje, debían solicitar permiso del Fondo y someterse al escrutinio de sus cuentas y a la vigilancia de sus políticas nacionales. No aceptó que los recursos se concediesen con automaticidad, sino sujetos a condicionalidad, y tampoco la creación de una divisa internacional. Keynes tuvo que retirar su ***bancor*** de la mesa de negociaciones. Murió la idea de una moneda mundial. La ***unitas*** también desapareció del escenario.

Las conversaciones entre ambas delegaciones concluyeron el 9 de octubre. Los británicos abandonaron definitivamente la UCI y aceptaron el proyecto de Fondo de Estabilización. Hubo acuerdo en lo relativo a los fines generales del Fondo: estabilidad cambiaria, facilidades crediticias para la corrección de desequilibrios de balanza de pagos, promoción del crecimiento económico, del pleno empleo y del comercio mundial. También lo hubo, aunque menos, en lo relativo al modo de funcionamiento, en la definición de las paridades en término de oro, en reglas para variar las paridades y en la financiación del organismo mediante la subscripción de cuotas obligatorias. Los americanos aceptaron elevar el capital de partida hasta los 8.500 billones de dólares. También rebajar el quórum al 80 por ciento para autorizar modificaciones en las paridades. Se dejaron fuera asuntos importantes: los derechos de crédito (o giro) de cada país, sus límites, su relación con la cuota, su automaticidad o lo contrario; el sistema de votación, y la eliminación de los controles de cambios y las restricciones al comercio.

Una cuestión que sí se resolvió fue el nombre del organismo. Los expertos británicos no se sentían cómodos con la denominación Fondo de Estabilización porque daba a entender una institución cuyo propósito sería manipular los mercados de cambio. Keynes sugirió Unión Monetaria Internacional y White eligió Fondo Internacional de Cambios. La última palabra la tuvo el de Cambridge, que propuso Fondo Monetario Internacional. Fue la única victoria de la imperial Gran Bretaña.

LA DECLARACIÓN CONJUNTA DEL 21 DE ABRIL DE 1944

En el mes de noviembre, White remitió a Keynes un texto con el título de Acuerdo de Principios (AP) que recogía lo tratado el mes anterior. El documento no satisfizo a nadie. En el Gobierno de Londres se levantaron voces discrepantes porque se obviaban los temas comerciales. El canciller del Exchequer, David Wiley, manifestó que el proyecto no progresaría si no se incluía el asunto de la reconstrucción de posguerra. El Banco de Inglaterra manifestó su malestar señalando que la libra esterlina pasaba a un segundo plano y que la City perdería su liderazgo financiero mundial. Los gobiernos de los Dominios solicitaron que se respetaran los acuerdos de Ottawa, si bien Canadá expresó que lo prioritario eran sus relaciones comerciales con los Estados Unidos. Para la India lo urgente era resolver la cuestión de los ingentes préstamos hechos a su todavía metrópoli y los saldos bloqueados en libras esterlinas. Semana tras semana, salían enmiendas de Keynes modificando el AP, que White simplemente archivaba.

Morgenthau y White trasladaron el AP al Congreso. Muchos senadores y congresistas expresaron su disconformidad: lo veían como un complot británico que, bajo buenas intenciones y empleando un lenguaje sibilino, lo que querían era quedarse con el oro de Fort Knox y resolver sus problemas financieros con dólares de los contribuyentes americanos. Remitieron el AP a los gobiernos de los países aliados y se preocuparon de obtener reacciones de los rusos y de sus amigos latinoamericanos, en especial de México. Mólotov contestó de manera cáustica que lo estudiarían. El presidente Manuel Ávila Camacho envió a Washington a dos de sus consejeros, Antonio Espinosa de los Monteros y Rodrigo Gómez, para que negociaran directamente con White no solo las cuestiones cambiarias, sino también que los organismos tuviesen capacidad de suministrar capital para inversiones a largo plazo. El tándem formado por los economistas Víctor Urquidi y Daniel Cossío Villegas recomendó, en representación del Banco de México, que el país se involucrase en la creación de un Fondo de Estabilización, pero sobre todo en el proyecto gemelo del Banco de Reconstrucción, haciendo anotaciones para que prestara atención a las necesidades de los países menos industrializados y productores de bienes primarios.

Morgenthau presionó a los británicos para que tomaran alguna decisión. El

canciller Eden convenció a Churchill para suscribir una declaración conjunta con los americanos si estos admitían que el Fondo entraría en funcionamiento cuando se resolviesen los problemas de la reconstrucción y las discrepancias en materia comercial; que se debían respetar los acuerdos preferenciales con el Imperio y que habría un periodo de transición que permitiese el ajuste de tipos de cambios y el desembolso paulatino de las cuotas. Cuando esta información llegó a las secretarías de Estado y del Tesoro, la reacción fue de desconcierto. Las propuestas eran inaceptables y solo cabía esperar que Londres retrocediese. Lo hizo, y el 21 de abril se publicó la célebre Declaración Conjunta, redactada por White, que en lo esencial recogía el contenido de su plan. La rendición británica se había consumado.

La Declaración Conjunta fue el documento base de la conferencia de Bretton Woods[6]. En primer término, detallaba la finalidad del que ya se llamaba FMI: promover la cooperación monetaria internacional; facilitar la expansión comercial, el crecimiento económico y el pleno empleo; suministrar financiación a los países miembros para hacer frente a sus desequilibrios de balanza de pagos; garantizar la estabilidad cambiaria; impulsar el establecimiento de un sistema multilateral de pagos y la desaparición de las restricciones al comercio mundial.

La adhesión implicaba el pago de cuotas, en oro (al menos el 25 por ciento) y en moneda nacional. El capital máximo sería de 10.000 millones de dólares. Un miembro del Fondo podría obtener préstamos, esto es, comprar a crédito moneda de cualquier otro miembro a cambio de la entrega del equivalente de su propia moneda o de oro. El préstamo estaría limitado por su cuota, destinado a cubrir operaciones corrientes, y debería ser devuelto en plazo en la misma moneda o en oro. El tipo de cambio de la moneda de cada país miembro se acordaría con el Fondo y la paridad se expresaría en términos de oro. Las modificaciones de los tipos por debajo del 10 por ciento tenían que ser consultadas con el Fondo y las superiores a ese porcentaje, aprobadas por el organismo. No se permitirían cambios de paridad excepto para corregir desequilibrios fundamentales de la balanza de pagos. Un punto importante para los británicos fue la inclusión de la cláusula de "divisas escasas", que permitía limitar las importaciones de los países para los que la demanda de sus monedas fuese muy superior a su oferta. La Declaración hablaba también de un periodo de transición durante el cual los integrantes del Fondo podrían mantener sus regulaciones cambiarias y comerciales

nacionales. Se fijaba un plazo de tres años para que los países miembros eliminasen las restricciones comerciales y los controles de cambio. En otros epígrafes, la Declaración Conjunta se ocupaba de cuestiones organizativas[7].

El texto publicado en Washington llevaba un breve preámbulo que exponía que durante un extenso periodo se habían desarrollado conversaciones a nivel técnico sobre cooperación monetaria internacional en las que habían participado expertos de los países de la Naciones Unidas, con la finalidad de crear un Fondo Monetario Internacional. Su aprobación tendría lugar en una conferencia internacional.

El documento publicado en Londres llevaba una nota explicativa extensa, redactada por Keynes. Reconocía que la organización contemplada por la Declaración Conjunta difería de aquel otro que, con el título de Unión de Compensación Internacional, él mismo había preparado. Rezumaba amargura y justificaba las razones por las cuales los principios de la UCI no se habían aceptado. No quedaba ni rastro de una posible divisa internacional ni de que el organismo funcionara como un banco central internacional, como prestamista de última instancia, ni de la libertad y flexibilidad para modificar los tipos de cambio ni de la automaticidad de préstamos. Su lectura mostraba a las claras la derrota sufrida.

ATLANTIC CITY: JUNIO DE 1944

El 25 de mayo de 1944, Henry Morgenthau invitó a 44 gobiernos aliados a que enviasen representantes a una conferencia en Bretton Woods, que comenzaría el 1 de julio y cuyo propósito sería la creación de un Fondo Monetario Internacional y un Banco de Reconstrucción y Desarrollo. White y su equipo eran conscientes de que se trataría de una reunión compleja de un amplio grupo de naciones de los cinco continentes, con delegados de tradiciones, gustos y costumbres distintas, que emplearían una variedad de lenguas y que cabía esperar que muchos no hablasen ni entendiesen inglés, el idioma oficial. Como los asuntos incluidos en la agenda eran densos, técnicos y amplios, White quiso reunir antes de la celebración del gran cónclave a un número reducido de países para tratar y, a ser posible resolver, los temas más espinosos; esto es, cerrarlos entre unos pocos para que las "cuestiones esenciales" no se les fuesen de las manos. Para ello eligió la

bellísima ciudad costera de Atlantic City. La cita la fijó para el 24 de junio.

Para preparar el encuentro, White y su principal consejero, Edward Bernstein, se reunieron en Washington con el equipo de técnicos, juristas y economistas de los departamentos del Tesoro y de Estado, así como con el personal del Banco de la Reserva Federal. El propósito era diseñar una estrategia común para hacer frente a las propuestas que de seguro traerían los representantes de las naciones invitadas, y muy en particular frente a las cuitas de la británica que encabezaría Maynard Keynes. El americano pensaba, con razón, que los delegados de cada país plantearían sus propios asuntos, los problemas de sus respectivas economías nacionales, demandas financieras que deseaban ver cumplidas, y ello al margen de lo que denominó sus "temperamentos nacionales". Se trataba de evitar debates eternos e infructuosos; escucharían las sugerencias con paciencia y de buenos modos pero no cederían en nada que ellos (la banda de Washington) ya hubiesen decidido. White anticipó que los temas candentes serían definir las obligaciones de los futuros países miembros del Fondo, las cuotas que debían pagar cada uno de ellos, el coste de las ayudas, los mecanismos de sanción a los incumplidores y de expulsión, y desde luego una cuestión que sin duda despertaría discusiones sería el procedimiento para efectuar modificaciones en las paridades cambiarias.

El 19 de junio comenzaron a llegar a Atlantic City las delegaciones extranjeras[8]. La apertura de la reunión fue el sábado 24 de junio y White fue elegido presidente de la misma. Los delegados desembarcaron con las maletas llenas de peticiones. En materia de cuotas y votos, China aspiraba a ocupar la cuarta posición en el Fondo. Francia le disputaba el puesto. La India, arguyendo ser el principal exportador e importador de Asia, creía tener derecho a una cuota superior a la china. Moscú planteó tres peticiones irrenunciables: disponer de la tercera cuota, solo por detrás de los Estados Unidos y el Reino Unido; una reducción del 50 por ciento de su aportación en oro al capital del Fondo, argumentando que el país estaba exhausto económicamente y devastado por la guerra; y se reservaba el derecho de fijar y variar el tipo de cambio del rublo sin necesidad de avisar ni consultar al Fondo. Según sus delegados, la Unión Soviética tenía su comercio exterior estatificado y los cambios en el valor del rublo no afectarían a las transacciones internacionales. Francia quería que los préstamos del Fondo fuesen generosos y sin condicionalidad. México, a la cabeza de los

productores mundiales de plata, pretendía que este metal tuviese el mismo estatus que el oro. Y un buen número de los países allí presentes se conjuraron para que ningún miembro del Fondo tuviese más del 20 o 25 por ciento de los votos.

Para sorpresa de muchos, la confrontación más agria fue la angloamericana. Los británicos estaban frustrados y quisieron dar una penúltima batalla. Keynes no había perdido el tiempo en el viaje en el ***Queen Mary*** que lo llevó a Nueva York. Con su equipo y miembros oficiales de la delegación británica revisó la Declaración Conjunta. Advirtió que no recogía un punto esencial, como era que los países adheridos al futuro Convenio conservarían su soberanía para fijar el valor-oro de sus monedas nacionales. Keynes objetó la inclusión de la expresión "de reservas convertibles en oro", porque sospechaba que detrás de ella se escondía la preeminencia del dólar, la única convertible entonces, y rechazaba que se le concediese a la divisa americana un trato especial. Se quejó de que el periodo de transición fuese de solo tres años, lo que obligaría a las autoridades británicas a desmantelar el entramado de preferencias imperiales y a establecer la convertibilidad de la libra esterlina en ese plazo, que consideraba imposible de cumplir dada la debilidad de la balanza de pagos del país. Semanas antes, en la Cámara de los Comunes en Londres, el de Cambridge había defendido la Declaración y asegurado que no habría cesión de soberanía monetaria. Ni Westminster ni Churchill ni su Gobierno estaban dispuestos a perder el control sobre la libra. Recordaban la crisis de 1929, la recesión subsiguiente y los traumáticos acontecimientos de septiembre de 1931. Keynes había declarado que el Reino Unido no se sometería a los dictados del Fondo si este se mostraba poco razonable.

A White no le impresionó la pataleta, pues era sabedor de las objeciones británicas. No iban a transigir a sus pretensiones. De ninguna manera concederles que pudiesen variar el tipo de cambio de la libra esterlina sin la aprobación del Fondo. Ni eliminar la expresión "reservas convertibles en oro". Ni alargar el plazo de transición. Tampoco aceptar la automaticidad e irrestricto acceso a los recursos del organismo ni a su gratuidad, como solicitaba con el apoyo de Francia y otras naciones.

El encuentro de Atlantic City tuvo su utilidad. A los británicos les sirvió para reafirmarse en sus posiciones, aunque no lograron modificar una sola palabra de la Declaración Conjunta. A White y su grupo para enterarse de lo

que querían los "otros" y prepararse para la batalla final. Además, en el último día dejaron claro que la sede principal del Fondo se localizaría en el país miembro que desembolsase la cuota más elevada, lo que quería decir, obviamente, los Estados Unidos[9]. La conferencia de Atlantic City se cerró el 30 de junio y esa misma noche los miembros de las delegaciones asistentes se embarcaron en un tren especial que los condujo directamente a Bretton Woods.

Los delegados procedentes de Atlantic City abordaron un tren especial el viernes 30 de junio que en viaje nocturno les condujo a la estación de ferrocarril de Fabyan, desde donde autobuses del Ejército los llevaron a la remota aldea de Bretton Woods, al pie de la Montaña Blanca, en el norte de New Hampshire. Los que no asistieron al cónclave de Atlantic City se trasladaron desde Nueva York, también en un convoy fletado al efecto.

Bretton Woods lo escogió Henry Morgenthau porque quería un lugar solitario para que la reunión se celebrase fuera del mundanal ruido. Un escenario espléndido, con unos alrededores de gran belleza, con facilidades recreativas, separado de la estación de ferrocarril y de la carretera por un río que se cruzaba por un único puente. El senador republicano por New Hampshire, Charles Tobey, ofreció el hotel Mount Washington, cuyo nombre hacía referencia al pico más alto de Nueva Inglaterra[10]. Un edificio majestuoso, alargado, en forma de Y, de estilo renacentista español, construido de piedra en medio de miles de hectáreas de bosques y arroyuelos. Cerrado durante dos años, se preparaba su apertura para cuando concluyese la guerra. Hubieron de acelerarse los trabajos de acondicionamiento para acoger a las 45 delegaciones. No cupieron las 730 personas, políticos, técnicos, traductores, administrativos, ayudantes personales, seguridad, y hubo de habilitarse alojamientos no lejos del hotel.

LA CONFERENCIA

La conferencia comenzó el 1 de julio y la inauguró Morgenthau, que fue elegido presidente permanente. Leyó un mensaje de bienvenida de Roosevelt en el que se manifestaba que los asuntos que se iban a discutir eran esenciales para la construcción de un orden mundial armónico. Cuestiones

que afectarían la vida diaria de hombres y mujeres porque incidirían en el comercio, en la industria y en las ideas de cómo organizar la convivencia. Por su lado, el secretario del Tesoro trajo a la memoria de los allí congregados la tragedia que habían vivido, la depresión de los años 30, el desorden monetario, el colapso del comercio mundial y de la inversión internacional, el desempleo masivo, la infrautilización de la capacidad productiva, la pérdida de riqueza. El ascenso del populismo, de los dictadores, del fascismo y, finalmente, la guerra.

El delegado de Brasil expresó un pensamiento similar: el caos, las restricciones a los intercambios, el bloqueo de los saldos comerciales, los controles de cambio, el aislacionismo económico, el paro, la falta de cooperación entre los bancos centrales. El mundo civilizado no podía permitirse una repetición de esos trágicos acontecimientos. Y el representante de Checoslovaquia declaró que de la conferencia saldrían dos instituciones que fortalecerían la coexistencia entre las naciones y servirían para garantizar la seguridad y la prosperidad por las que el género humano había luchado tanto y por las que estaba pagando una alta tasa. Las palabras de todos los que intervinieron expresaron el mismo deseo. Confiaban en llegar a un consenso que satisficiera las aspiraciones de sus respectivos pueblos.

La conferencia se organizó en tres comisiones. La primera, sobre el FMI, cuya presidencia se reservó White. La segunda, sobre el Banco Mundial, que dirigió Keynes. La tercera, sobre otros medios de cooperación internacional, encabezada por Eduardo Suárez, ministro de Finanzas de México. Los comités y subcomités se reunirían cuando sus propios componentes así lo determinasen. Habría sesiones de mañana y tarde, si bien estas terminaron dedicándose a encuentros bilaterales. En esas citas privadas aclaraban dudas, se perfilaban acuerdos, se concluían tratos financieros.

Las delegaciones trabajaron sin descanso, con sesiones por grupos y plenarios todos los días. Keynes, con su maestría habitual, describió en carta a su madre lo exhaustivo de las negociaciones:

> Tuvimos que acometer tareas complejas, como las que son necesarias para los consejos de ministros, solventar cuestiones legislativas intrincadas, en comités de 200 personas, en salas con una acústica deplorable, gritando frente a micrófonos con ruido incorporado, con exposiciones interminables en un inglés apenas inteligible y todos queriendo que sus palabras tuviesen repercusión en la prensa de sus países; trabajamos cada minuto de cada hora de cada día.

El inglés fue el único idioma oficial. La mayoría de los delegados tenían poca soltura o simplemente no lo hablaban ni lo entendían, como en el caso de la representación rusa. El escollo se salvó con centenares de traductores. Bretton Woods fue durante tres semanas una Torre de Babel. También una cita de notables: altos funcionarios, directivos de grandes empresas, banqueros, políticos, economistas expertos en asuntos monetarios y financieros, futuros ministros de finanzas, gobernadores de bancos centrales, empleados de alto rango de los organismos internacionales, incluso primeros ministros y jefes de Estado.

Los primeros en ponerse a trabajar fueron los anfitriones, mientras los delegados extranjeros se acomodaban y familiarizaban con el lugar. Morgenthau y White convocaron a sus colaboradores para preparar los temas que se debatirían en días sucesivos. Dean Acheson y Marriner Eccles ya tenían buena información, pero otros, como Frederic Vinson, un jurista de primera categoría, futuro secretario del Tesoro, no conocían los textos básicos y fueron informados por Bernstein de los temas más controvertidos: el establecimiento de cuotas, porque era una cuestión de prestigio y afectaba a la influencia que cada nación tendría en el organismo; todos querrían más de lo que sería posible asignarles; el grado de libertad para fijar los tipos de cambio, los británicos mucho, los Estados Unidos poco; dónde se pondría la presión para corregir los desequilibrios, en los acreedores, como defendía ellos, o en los deudores, como planteaban los demás (en particular Keynes y los suyos) y, en fin, cómo se accedería a los recursos de la institución, de manera automática o condicional. Su posición inicial e inamovible eran los principios de la Declaración Conjunta y lo negociado en Atlantic City. Solo aceptarían enmiendas menores. White avisó de que la prioridad de los europeos no era la estabilidad monetaria ni un pronto retorno a la convertibilidad de sus monedas, sino el pleno empleo.

En torno a la cuestión de las cuotas se libró una de las batallas más enconadas porque su cuantía determinaba los votos y el nombramiento de representantes en el Directorio Ejecutivo. White anunció el límite máximo a repartir: 8.800 millones de dólares[11]. Entonces comenzó la subasta. Todos querían más. Sin discusión, a los Estados Unidos le correspondería la mayor aportación con diferencia; se acordó que la segunda más voluminosa sería la correspondiente al Reino Unido; se propuso que la rusa no podía ser menos del 10 por ciento y que la china sería la cuarta en tamaño. Otras cuotas

mayores, como la francesa y la india, tenían que encajar entre los puestos de arriba. Vinson adujo que la contribución global de las repúblicas latinoamericanas debía ser significativa, en especial las de Brasil y México.

Se partió de una compleja fórmula diseñada por Raymond Mikesell, destacado economista del equipo de White, en base a varias magnitudes económico-financieras: la renta nacional, las reservas de oro y dólares, la variación de las exportaciones e importaciones. Las negociaciones con el jefe de la delegación francesa, Pierre Mendès France (futuro primer ministro), fueron tormentosas. Amenazaron con retirarse de la conferencia si no ocupaban la cuarta posición. Debían quedar por encima del combinado Benelux, también por delante de China y la India y además tener un puesto permanente en el futuro Directorio Ejecutivo. Francia era una de las grandes potencias industriales del mundo. China y la India mostraron su disconformidad y pidieron cuotas más elevadas.

La Unión Soviética mandó una potente delegación encabezada por Mikhail Stepanov, subcomisario adjunto del Ministerio de Comercio Exterior. Esperaban tener una cuota equivalente a 1.200 millones de dólares, cercana a la británica, y lejos de la que originalmente tenían asignada de 800 millones. Para Washington los rusos eran un aliado fundamental y la Casa Blanca apoyó los deseos que por distintas vías llegaron desde Moscú. Acheson dijo a los suyos que las negociaciones con los rusos eran un asunto del Departamento de Estado que no discutirían con el resto de las delegaciones. Tuvieron además un defensor, White, que adujo que era necesario hacer concesiones. Stepanov consiguió lo que deseaba. Pidió más: una rebaja del 25 por ciento de la porción de la cuota pagadera en oro y determinar la paridad del rublo al margen del organismo. Tampoco estaban dispuestos a suministrar información financiera que consideraban confidencial.

El 14 de julio se puso sobre la mesa el cuadro definitivo, que, pese a las protestas de checos, egipcios, holandeses, iraníes, polacos, australianos y neozelandeses, no se modificó. Las seis cuotas más elevadas, en millones de dólares, correspondían a los Estados Unidos (2.750), el Reino Unido (1.300), Rusia (1.200); China (550), Francia (450) e India (400). El resto quedó muy por debajo. Se fijó un desembolso obligatorio del 25 por ciento en oro, o del 10 por ciento de las reservas oficiales de oro y dólares, lo que fuese menor. Se rechazó una propuesta soviética para que se redujese la cuota en un 50 por

ciento a los países todavía ocupados por el ejército del Reich, o a los que estuviesen en una situación financiera débil.

Candente fue asimismo la determinación de paridades oficiales. ¿Qué tipos de cambio escoger? ¿Cómo establecer su valor, en oro o en dólares? ¿Cómo y cuándo podrían variarse? En la Declaración Conjunta figuraba la expresión "la paridad de las monedas se expresaría en términos de oro". Como el objetivo de White era situar el dólar como moneda de referencia, el 6 de julio la delegación americana propuso una alternativa: definir las paridades en términos de oro o en términos de monedas convertibles en oro. Ese día, la propuesta fue aprobada. El día 13 se reabrió el debate. El delegado de la India preguntó por la definición de "moneda convertible en oro", una expresión que Keynes había rechazado como lenguaje ***cherokee***. Se aclaró que al hablar de moneda convertible en oro se referían al dólar. Como Robertson, jefe de la delegación británica en la Comisión, no dijo nada, la propuesta quedó aprobada y no se habló más del asunto. En la redacción final se coló la definición de paridades en términos de "oro y dólares de los Estados Unidos". Así quedó enterrado en el documento de 96 páginas del Comité. Para su desesperación, Keynes se lo encontró en el Acta Final, sin poder reaccionar. El dólar había quedado entronizado de manera oficial.

En cuanto al procedimiento de modificación de paridades, las discrepancias fueron menores. Se aprobó lo que figuraba en la Declaración Conjunta: los países miembros podrían devaluar o revaluar sus monedas un 10 por ciento sin necesidad de pedir permiso al Fondo, bastando una notificación. Para variaciones porcentuales superiores, se exigía la aprobación del organismo. Asimismo se aprobó que las decisiones en los órganos de gobierno se tomarían por mayorías reforzadas de las 3/5 partes de los miembros con las 4/5 partes de los votos totales. Esta regla, a la que nadie se opuso, tendría en la historia del FMI una trascendencia difícil de exagerar porque otorgó a los Estados Unidos, con la cuota más alta y más de un 20 por ciento de los votos, un ***de facto*** poder de veto. Y aunque parezca sorprendente, poco se habló de la política de crédito. Se aceptó lo que figuraba en el texto de la Declaración Conjunta y el asunto candente de automaticidad o condicionalidad de los préstamos se dejó para otra ocasión.

Un tema no menor fue la elección de la sede del futuro organismo. White daba por descontado que estaría en los Estados Unidos. Keynes había pensado desde el principio Londres como el lugar ideal. La intención de

Churchill y del canciller del Exchequer era que la capital del Imperio conservase su rango como centro financiero mundial. En el Reino Unido, el FMI remaría en favor de la libra esterlina. No se les escapaba, sin embargo, que Nueva York era ya el centro financiero del mundo, ni que los Estados Unidos, los que "ponían más dinero". La política despejó las dudas: el Congreso de los Estados Unidos nunca aprobaría que un organismo como el FMI estuviese en Europa. Varias delegaciones sugirieron que un asunto tan sensible no debía someterse a votación en una conferencia técnica, de manera que se pospuso para la primera reunión de la Junta de Gobernadores. Empero, Morgenthau y White insistieron en que la sede debería estar en el país que aportara la mayor cuota.

EL ACTA FINAL

Después de tres semanas de negociaciones, Morgenthau anunció el nacimiento del FMI. En la nota distribuida a la prensa manifestó que el logro era una demostración de que 45 naciones decididas a cooperar podían limar sus diferencias y decidir cómo sería el mundo monetario de la posguerra. No todos los países habían conseguido todo lo que esperaban, pero el espíritu de colaboración había prevalecido y ese mismo espíritu era el que deseaba que prevaleciera cuando se sentasen alrededor de la mesa para establecer los términos de la paz.

El cierre de la conferencia estaba previsto para el 19 de julio, pero como la preparación del Acta Final se retrasó, las delegaciones se quedaron tres días más, hasta el domingo 22. De la redacción se encargó Frank Coe, el secretario general técnico de la conferencia: 96 páginas escritas en un lenguaje jurídico ininteligible para el hombre de la calle[12]. El texto se firmó al concluir la última sesión. En tan solemne ocasión, el canciller del Exchequer, encargado de hacer un discurso, resaltó la importancia del organismo creado, la concordia, el clima de confianza, y ello pese a las diferencias de ideologías e intereses nacionales. También pese a la complejidad técnica, a la mala acústica, al mal funcionamiento de los micrófonos y al "imperfecto conocimiento del inglés" de muchos participantes. Morgenthau expresó su satisfacción asegurando que la conferencia había sido un éxito. Habían logrado resolver tareas complicadas, técnicamente complejas. Llegaron a la

reunión para acabar con los peores enemigos de la prosperidad: las devaluaciones competitivas, los impedimentos al comercio. Habían ganado la batalla.

En la cena de gala de la noche del 22, Keynes fue aclamado y los delegados le pidieron que se dirigiera a la asamblea. Agradeció el trabajo de todos los participantes, incluido el personal de apoyo. Resaltó los retos a los que se habían enfrentado y lo que se había logrado. Bretton Woods era algo más que lo escrito en el Acta Final. Las 45 naciones habían sido capaces de trabajar juntas y llegar a un consenso amistoso. Muy pocos lo creían posible. Si se continuaba por el mismo camino, había esperanza para el mundo. "Ahora nos dispersaremos", añadió, "y cada uno regresa a su hogar, pero nos llevamos nuevas amistades. Hemos aprendido juntos. Si seguimos trabajando unidos, la pesadilla en la que muchos de nosotros hemos vivido se habrá acabado. La fraternidad entre los hombres será algo más que una mera frase". Pero su alocución destiló también amargura, porque en el Acta Final había quedado poco de su proyecto original. Morgenthau fue el encargado del discurso de despedida. Cuando levantó la copa, una banda de música entonó ***Star-Spangled Banner***, el himno nacional de los Estados Unidos, y a su término los delegados despidieron a Keynes, que ya se retiraba a su habitación, con ***For he's a jolly good fellow*** ('es un muchacho excelente') y un prolongado aplauso.

Tras la sesión de clausura, los delegados comenzaron a empaquetar sus maletas y tomar el camino de regreso a sus países de origen. Se marcharon con la convicción de que Bretton Woods marcaría el principio de una nueva era. Los participantes en la conferencia se llevaron la certeza de haber asistido a un hecho histórico. Por primera vez, un número nada desdeñable de países se había puesto de acuerdo para erigir dos instituciones permanentes con poder y recursos, para resolver problemas monetarios y financieros comunes. Se adhirieron a una serie de reglas básicas y aceptaron un código de conducta por el que se regirían todos sus miembros. Habían cedido soberanía en materias sensibles y aceptado un grado de disciplina económica internacional antes impensable. EL FMI era una institución supranacional, la primera de su clase, encargada de tareas técnicas complejas para garantizar la estabilidad, el crecimiento y el pleno empleo. Incluso pensaron que sería capaz de evitar las crisis monetarias. De las actas oficiales de la conferencia publicadas en 1948 por el Departamento de Estado

y de la reciente transcripción en 2012 de las actas de cada una de las sesiones se desprende que ninguna delegación salió frustrada del hotel Mount Washington. Aunque no consiguieron todo lo llevaban en sus agendas, no hubo reproches. En aquel verano de julio del 44, pobres y ricos, países del Norte y del Sur, independientes y todavía bajo dominio colonial, pensaron, quizá con ingenuidad, que era posible una cooperación en pie de igualdad. Que realmente Bretton Woods (el FMI y el BIRF) serviría a sus intereses nacionales y al desarrollo de sus economías.

NO SOLO WASHINGTON Y LONDRES

Contrariamente a lo que se piensa, Bretton Woods no fue una batalla entre dos. Washington se aseguró de invitar al mayor número de países y también hizo todo lo posible para que asistieran, pues su objetivo era que los acuerdos fuesen universales[13]. Los archivos de la conferencia y las transcripciones de la sesiones muestran el amplio e intenso debate habido entre las naciones participantes. Sus intervenciones fueron desiguales, unas más que otras. Sus propuestas se negociaron en comités y subcomités, también de manera bilateral con los Estados Unidos. Se admitían si no violaban nada de lo básico de la Declaración Conjunta. Si lo hacían, el peso y la capacidad persuasiva de los negociadores americanos forzaban su retirada. Nunca se registraron votaciones formales.

En Bretton Woods algunas delegaciones presentaron propuestas alternativas. Canadá y Francia, sus propios planes. China y Noruega, documentos elaborados por sus expertos. De las conversaciones y proyectos que se hicieron públicos, se puso de relieve que los PMD estaban más interesados en asuntos de desarrollo económico que en la estabilidad monetaria. Prestaron más atención a la Comisión II sobre la creación del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF). Les interesaba más que el FMI y, sobre todo, les preocupaba que tuviese fondos suficientes. Una pesadilla para Londres fue la cuestión planteada por Egipto y la India, que solicitaron el desbloqueo de sus cuentas acreedoras en libras esterlinas acumuladas durante la guerra. Querían saber cómo les iba a devolver Londres su dinero.

La delegación francesa, encabezada por Mèndes France, contó con dos

expertos de notable nivel: Robert Mosse y Jean de Lagentaye, traductor de la obra de Keynes. Su objetivo fue contrarrestar el predominio anglo-americano, que veían como una amenaza para los intereses nacionales de Francia. Su obsesión era tener una cuota próxima a la británica y asegurarse una plaza en el Directorio Ejecutivo. Apoyaron los acuerdos porque consideraron que representaban un intento genuino de cooperación a escala mundial. En su informe a la Asamblea Nacional recomendaron la ratificación del Convenio Constitutivo, arguyendo que beneficiaría al país porque obtendría créditos en moneda extranjera y ayuda de los Estados Unidos para la reconstrucción[14].

Las autoridades mexicanas conocían de sobra los dos planes a discutir en la conferencia. White en persona se había ocupado de informar a sus expertos y de convencerles de la superioridad de su proyecto. Desempeñaron un papel prominente porque el ministro de Finanzas, Eduardo Suárez, dirigió la Comisión III. Hubo sintonía entre Washington y México, pese a que Lázaro Cárdenas había nacionalizado las compañías petrolíferas americanas y emprendido una reforma agraria de tintes socialistas. Pero el programa económico de la revolución y el New Deal de Roosevelt tenían elementos en común. Había más afinidad que diversidad. Su objetivo, como el de la mayoría de las delegaciones latinoamericanas, fue poner al mismo nivel estabilidad monetaria y crecimiento económico. Defendieron que los nuevos organismos debían tener en consideración las necesidades de financiación de las naciones más débiles. Que los costes de los ajustes a los desequilibrios de balanza de pagos recayesen de manera paritaria entre países con déficit y países con superávit. México apoyó de manera incondicional el Convenio del FMI.

Fuera de Europa y América, la China de Chiang Kai-Shek, líder del Kuomintang, recibió un trato especial por parte de la delegación de los Estados Unidos. Pekín envió una representación amplia, encabezada por Hsiang-Hsi Kung, ministro de Finanzas, y de la que también formó parte el gobernador del banco central. Abogaron para que el FMI se ocupase de promover la industrialización y pidieron que los Estados Unidos abriesen su mercado a los productos extranjeros e incrementasen la inversión exterior. No hubo avance en ninguno de los temas que plantearon. Pekín salió de la conferencia de manera silenciosa a cambio de la cuarta cuota y de un puesto permanente en el Directorio Ejecutivo. El Gobierno chino aprobó el Convenio sin poner reparos.

La delegación de la India dio más quebraderos de cabeza. De composición mixta, copresidida por el británico Jeremy Raisman, ministro de Finanzas de la colonia, y por Chintaman Dwarknath Deshmukh, gobernador del Banco de la Reserva de la India, alzó su voz de manera independiente de su metrópoli. Puso de relieve que su mercado interior era estratégico para el resto del mundo y que también lo era su competitiva industria exportadora. Puntualizó que la India era el mayor acreedor, después de los Estados Unidos, del Reino Unido y que antes de cualquier arreglo, Londres debía desbloquear los saldos en libras esterlinas que Delhi tenía acumulados en Londres. Este último asunto quedó aparcado hasta que finalizara la guerra, pero a cambio la India logró la sexta cuota más alta.

DESPUÉS DE LA CONFERENCIA: LA RATIFICACIÓN DEL CONVENIO CONSTITUTIVO

El Acta Final de la conferencia se firmó el 22 de julio. Quedaron flecos y algunas ambigüedades intencionadas para complacer a todas las partes, como señaló el canadiense Raminsky, presidente del comité de redacción. Se convino que la fecha límite para ratificar el Convenio fuese el 31 de diciembre de 1945 y su entrada en vigor requería que lo hubiesen hecho al menos un número de países miembros que representasen el 65 por ciento de las cuotas.

En los Estados Unidos, los acuerdos de Bretton Woods recibieron críticas feroces en Wall Street y por parte de la Asociación Americana de Banqueros. Marriner Ecless, el presidente del Banco de la Reserva Federal, mostró neutralidad, pero Allan Sproul y John H. William, presidente y vicepresidente respectivamente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, expresaron su disconformidad. La oposición de los medios financieros no sorprendió a la Casa Blanca, acostumbrada a los ataques al New Deal, porque para los banqueros de Wall Street el FMI era una pieza más del programa socialista de Roosevelt. También porque a ninguno de ellos ni a los miembros de la Cámara de Comercio de Nueva York les gustaba la existencia de una institución monetaria internacional manejada por funcionarios extranjeros. Morgenthau y White contraatacaron. Frente a las críticas, señalaron que se trataba de un Convenio negociado entre 45 naciones. Se

había debatido de manera cuidadosa y detallada. Las bases financieras del nuevo organismo eran sólidas. Su objetivo era garantizar la cooperación monetaria mundial. Y utilizando un argumento de autoridad, recordaban que la política monetaria era competencia del Tesoro, no de los banqueros privados. Avisaron a los críticos que la Administración no estaba dispuesta a cambiar una sola coma del Convenio.

Cuando se presentó al Congreso, encontró una notable oposición en las dos cámaras. White se encargó de la defensa tanto en la Cámara de Representantes como en el Senado. Demostró un excelente conocimiento de la historia monetaria internacional. Hizo hincapié en la necesidad de cooperación internacional para evitar la vuelta al bilateralismo, el proteccionismo, los controles de cambio y la fragmentación de la economía mundial en bloques antagónicos. Harry Truman, en la Casa Blanca tras la muerte de Roosevelt, Morgenthau y Edward Stettinius (sucesor de Hull) defendieron sin fisuras el acta final. El 7 de junio, la Cámara aprobó el Convenio con 345 votos a favor y 18 en contra. El 19 de julio lo aprobó el Senado, con 61 frente a 16. A cambio de la aprobación, el Congreso logró una importante contrapartida que tendría consecuencias en el futuro. En la ***Bretton Woods Agreement Act*** se incluyó una cláusula por la cual para cualquier modificación del Convenio y para cambios en las cuotas y en la paridad del dólar se requería solicitar permiso al Congreso. Además, para controlar a la nueva institución, se creó un consejo de asesoramiento nacional en materia de relaciones monetarias internacionales, cuyos miembros serían los secretarios de Estado, del Tesoro, de Comercio y el presidente del Banco de la Reserva Federal. El Congreso quería mantener una estrecha vigilancia sobre el FMI. Truman firmó el Convenio el 31 de julio de 1945.

En el Reino Unido, la ratificación fue más complicada. Keynes escuchó críticas devastadoras de sus colegas académicos. En la City y en la prensa económica se escucharon voces que señalaban que el Convenio contenía elementos dañinos para la economía británica. Un instrumento "contradictorio e innecesariamente oscuro". También recibió críticas de miembros del propio Gobierno y de la Cámara de los Comunes. Era insuficiente para enfrentarse a los problemas de la posguerra; solo abordaba asuntos monetarios y olvidaba los comerciales; la corrección de los desequilibrios descansaba en modificaciones de los tipos de cambio, pero solo como última instancia; la libra esterlina volvía a estar ligada al oro,

incluso de manera más rígida que en 1925; Estados Unidos obtenía privilegios intolerables; el dólar sustituiría a la libra esterlina; se hacía una cesión inaceptable de soberanía británica y se abandonaba al Imperio. Peor aún, se trataba de un documento legal escrito en un inglés deplorable. Churchill, ya en la oposición, aunque reconoció que el acuerdo se había negociado bajo su mandato como primer ministro, manifestó que los acuerdos imponían duras condiciones y sacrificios. Anunció que el Partido Conservador se abstendría en la votación del Convenio. El Tesoro (Hugh Dalton) y el Foreign Office (Ernest Bevin) lo defendieron y aseguraron que el Partido Laborista lo aprobaría.

La ley de préstamos y arriendos concluyó el 1 de septiembre de 1945, dejando a la economía británica, endeudada y empobrecida, en una posición de vulnerabilidad. La ratificación se paralizó hasta saber qué pasaría con las negociaciones angloamericanas sobre la concesión de un nuevo préstamo. Keynes regresó a Washington de manera urgente ese mismo mes para empujar un rápido desenlace. Como dijo a sus colegas antes de partir: el Reino Unido se encontraba en un Dunkerque financiero. El Acuerdo Financiero Anglo-Americano llegó por fin el 6 de diciembre, un préstamo de 3.750 millones de dólares. El Gobierno de Londres quedó en manos de los Estados Unidos. Harry Truman y su secretario de Estado, John Snyder, forzaron a los británicos a ratificar Bretton Woods. El Acuerdo y el Convenio se presentaron conjuntamente al Parlamento, que aprobó el paquete, ***in*** extremis, el día 18, trece días antes de que finalizara el plazo. El economista de Cambridge puso en ello su empeño y desplegó su probada capacidad persuasiva. El primer ministro, el laborista Clement Atlee, en el poder desde julio de 1945, explicó que Bretton Woods y el Acuerdo eran imprescindibles para la supervivencia económica del Reino Unido.

El 27 de diciembre, de las naciones reunidas en Bretton Woods, 28 habían ratificado el Convenio. Sus cuotas, 7.080 millones de dólares, representaban un porcentaje más que suficiente del exigido[15]. La ceremonia de constitución del FMI se celebró en Washington, en la sede del Departamento de Estado, donde quedaron depositados los instrumentos de ratificación[16].

La ausencia más notable fue la Unión Soviética, pese a haber desempeñado un papel activo en las sesiones de Bretton Woods. Los intentos de Dexter White de atraer a las autoridades del Kremlin y mantener la universalidad del proyecto resultaron vanos. Quería hacer del Fondo una

institución de cooperación global, pero no consiguió la adhesión de Moscú. No sirvieron las concesiones hechas durante las negociaciones, ni la promesa de Cordell Hull de tramitar un crédito de los Estados Unidos de hasta de 10.000 millones dólares. Iósif Stalin decidió abandonar el barco.

En las semanas finales de 1945 dos memorandos de los ministerios de Asuntos Exteriores y de Comercio Exterior destacaban las ventajas que conllevaba ser miembro de las nuevas instituciones. Se señalaba que la participación de la Unión Soviética en el Fondo y en el Banco Mundial daría la posibilidad de influir en la asignación de créditos; y también de obtener financiación en buenas condiciones y créditos de los Estados Unidos, como los que negociaba el Reino Unido; en tercer lugar, la participación en el Fondo facilitaría la venta de oro en el mercado internacional sin trabas.

Mólotov habló del asunto con Stalin, pero este no veía qué utilidad podía tener un organismo de cooperación internacional para la Unión Soviética y desconfiaba de las intenciones de los Estados Unidos. Cualquier iniciativa de Washington sería dañina para Moscú. Unirse al FMI en búsqueda de ayuda sería un signo de debilidad. Había además otras consideraciones. Las autoridades soviéticas estaban ya preparando un plan de reformas monetarias en secreto y su adhesión al Fondo interferiría con su autonomía para determinar la paridad del rublo. Tampoco les gustaba tener que suministrar información financiera al Fondo. Y así, un segundo informe, preparado por Nickolay Voznesensky, jefe de la oficina del Gosplan, de 29 de diciembre de 1945, revertía el contenido de los anteriores: el Gobierno de los Estados Unidos todavía no había materializado su oferta de crédito a la Unión Soviética; la entrada en el FMI sería un signo de dependencia económica; la Unión Soviética como miembro del Banco Mundial en caso de tomar a préstamo fondos asumiría responsabilidades como deudor y estaría en manos extranjeras; la aportación en oro correspondiente a la cuota de la Unión Soviética en el Fondo saldría del país; lo más conveniente era, pues, esperar y observar cómo funcionarían tanto el Fondo como el Banco.

Mólotov notificó al encargado de negocios en Moscú, el diplomático George Kennan, que la Unión Soviética no iba a ratificar el Convenio. Kennan informó a Washington en un célebre "telegrama largo" en el que explicaba los motivos de la retirada soviética y presentó al tiempo un lúcido análisis de lo que sería la política económica internacional de Stalin: la búsqueda de la autarquía tanto para la Unión Soviética como para las regiones de su entorno.

De paso, recordó la convicción de los planificadores soviéticos: la superioridad del sistema comunista sobre el capitalista, asediado de conflictos internos irresolubles. La Unión Soviética se quedó al margen. Solo tras su hundimiento en 1990, la renacida Federación Rusa se adhirió al FMI.

EL ÉXITO DE BRETTON WOODS

La conferencia de Bretton Woods fue un éxito merced a la combinación de una conjunción de factores casi mágica. Un milagro político sin precedentes, por el cual 730 delegados de 45 naciones antepusieron la cooperación económica a cualquier otro objetivo. Prevaleció la harmonía y se impuso el consenso. Se alumbraron dos instituciones que en su origen tuvieron una aspiración universal. Participaron todos los países aliados, tan distintos entre sí como las dos grandes potencias militares, los Estados Unidos y la Unión Soviética. Las naciones atlánticas libres, como el Reino Unido, pero muchas otras todavía ocupadas por el Reich, como Francia. La mayoría de las repúblicas latinoamericanas. Países de Asia, algunos aún bajo dominio japonés, y otros, como la India, todavía colonias de alguna metrópoli europea. Asistieron naciones de África y Oceanía. Fuera quedaron los países del Eje y sus aliados, como España. Nada se trató de su posible adhesión, pero nadie dudó de su integración en el futuro. Que el espíritu de Bretton Woods fuera desapareciendo con el tiempo y que la evolución de sus instituciones fuese distinta de la prevista por sus creadores es otro asunto y desde luego no quita ningún mérito a los hombres que fraguaron los acuerdos y creyeron que en la gran Sala de Oro del hotel Mount Washington comenzaba un mundo mejor[17].

La conferencia se desarrolló en medio del clima de optimismo desatado por los éxitos militares: el día 4 de junio de 1944 las tropas americanas entraban en Roma, el 5 por la tarde paracaidistas británicos descendían sobre Caen y en la medianoche del 6 comenzó el desembarco de los ejércitos aliados en las playas de Normandía. El éxito rotundo de la legendaria Operación Overlord, que significó la apertura de un segundo frente de batalla en Europa, hizo pensar que el final de la guerra estaba más cerca. El 3 de julio el Ejército Rojo reconquistó Minsk, la capital de la Rusia blanca.

La reunión de New Hampshire estuvo bien preparada. No solo porque fue fruto del largo proceso de negociación angloamericano que fraguó en la

Declaración Conjunta, sino porque los aliados recibieron el documento, fueron consultados, plantearon propuestas e incluso llegaron a la mesa con planes alternativos. Cuando se convocó Bretton Woods, los delegados conocían los textos y manifestaron sus diferencias, aunque muchas no fueran atendidas. Al éxito contribuyó el liderazgo ejercido por la Casa Blanca y la Administración americana. Si hubiese prevalecido su aislacionismo de antaño, Bretton Woods no hubiese sido imposible. Un liderazgo natural, pues en 1944 era la gran potencia hegemónica, política, militar y económica.

Al éxito contribuyó el deseo compartido de evitar los errores del pasado. Los políticos y gestores que firmaron el Acta Final se sabían la lección: el desastre que supuso la Paz de Versalles de 1919, el crac de la bolsa de Nueva York en 1929, la crisis financiera de 1931, el colapso del sistema monetario, la fragmentación económica en áreas sin conexión, el derrumbe del comercio mundial, la Gran Depresión, el desempleo masivo, el ascenso del fascismo y del nazismo, la guerra al final. Compartían la convicción de que la prosperidad descansaba en la cooperación, en la libertad de comercio y de movimientos de capital, en la asunción de reglas comunes de conducta económica, aunque ello implicase la cesión de la soberanía sobre sus monedas. Eran partidarios, con la excepción de la Unión Soviética, de economías abiertas de libre mercado, sin restricciones. Eran internacionalistas, si bien conscientes de que debían velar también por los intereses económicos de sus naciones. Establecer el balance fue complicado.

Un cuarto elemento fue la influencia de una comunidad de economistas que compartían unas mismas ideas sobre el funcionamiento de la economía. Las propuestas de los expertos descansaban sobre fundamentos económicos comunes (aunque no compartidos por la Unión Soviética). El New Deal de Roosevelt y la Teoría General de Keynes estuvieron en el trasfondo. No todos eran ni ***new-dealers*** ni keynesianos, pero favorecieron acuerdos que asegurasen el multilateralismo, el librecambio, la estabilidad monetaria en el marco de un sistema de reglas establecidas por los gobiernos. Propusieron una novedosa mezcla de intervencionismo y ***laissez faire***. Un sistema multilateral de pagos, con tipos de cambio fijo, convertibilidad monetaria compatible con políticas nacionales de crecimiento y pleno empleo. Se plantearon dudas y desacuerdos, pero el hecho de que todos aceptasen los principios básicos sirvió para que los responsables políticos le ganaran la batalla a la poderosa coalición de banqueros internacionales, empresarios

proteccionista y políticos conservadores aislacionistas, todos ellos opuestos al nacimiento de una institución supranacional como el FMI, situada en el mismo centro del SMI. Los nombres de esa densa comunidad de economistas forman una larga lista imposible de reproducir aquí.

El Convenio Constitutivo del FMI entró en vigor el 31 de diciembre de 1945. Es un texto extenso y complejo, que desde la fecha de ratificación ha registrado siete enmiendas o reformas parciales[18]. La primera, en 1969, por la que se crearon los DEG, la unidad monetaria del FMI. La segunda en 1978, tras el derrumbe del sistema de Bretton Woods, para sustituir el régimen de paridades fijas por otro caracterizado por tipos de cambio flexible. La tercera, en 1992, y la cuarta, en 1997, introdujeron pequeños cambios en la composición del Directorio Ejecutivo y en la asignación de derechos de giro. En 2011 se aprobaron dos más, la quinta y la sexta, que modificaron la distribución de votos. Por fin, la última, en 2010 (con efecto desde 2016), modificó el mecanismo de asignación de cuotas y el funcionamiento del Directorio Ejecutivo. Pese a todas estas reformas, a las que se prestará atención en su debido momento, la esencia del organismo y sus objetivos siguen siendo los que diseñaron sus creadores[19].

FINES DEL FMI

El primer artículo del Convenio enumera los fines y aspiraciones de la institución, y no resulta difícil suscribirlo en su totalidad: fomentar la cooperación monetaria internacional; facilitar el crecimiento económico, la expansión equilibrada del comercio mundial, el pleno empleo y el aumento del nivel de vida de la población; promover la estabilidad cambiaria; coadyuvar al establecimiento de un sistema multilateral de pagos, y poner a disposición de sus miembros recursos suficientes para que puedan corregir los desequilibrios de sus balanzas de pagos. Estos fines recogen la filosofía del Fondo: una economía mundial abierta, basada en el librecambio, en el multilateralismo, sin restricciones comerciales, con estabilidad cambiaria y

convertibilidad monetaria. Un sistema que pretende la difícil tarea de reconciliar objetivos internacionales y nacionales, como el pleno empleo y el crecimiento económico sostenido.

Ese mismo artículo detalla las tres funciones del organismo: financiera, que hace que desempeñe un papel parecido al de un banco; reguladora y supervisora, en tanto establece normas de conducta que rigen las relaciones económicas internacionales en el ámbito monetario; y de carácter consultivo, pues asesora y facilita asistencia técnica en materia económico-financiera a los miembros que lo solicitan.

OBLIGACIONES DE LOS PAÍSES MIEMBROS

Las obligaciones de los países miembros pueden resumirse en una sola: el cumplimiento de los fines del FMI, lo que implica la cesión parcial de soberanía en materia financiera y el compromiso de ajustarse de manera voluntaria a sus reglas. En el Convenio, las obligaciones están recogidas en dos artículos clave: IV y VIII.

El IV es el que con el paso del tiempo y las enmiendas ha registrado la mayor transformación. En su redacción de 1944, con el título de "Paridades de las monedas", enumeraba la obligación de los países miembros de fijar los tipos de cambio de sus monedas en términos de oro o de dólares de los Estados Unidos; a no cambiar la paridad excepto para corregir desequilibrios fundamentales de la balanza de pagos; a consultar al Fondo antes de introducir cualquier cambio y este a examinar si dicho cambio estaba justificado; en caso de que un miembro alterase la paridad de su moneda sin permiso del Fondo, este podría inhabilitarle para utilizar sus recursos.

El fin de Bretton Woods en 1973 transformó el rígido marco cambiario acordado en la conferencia por otro más flexible en el que cada país podía adoptar el sistema que más le conviniese. Ello obligó al Fondo a realizar una reforma, la segunda, que se incorporó al Convenio en 1978. En su redacción actual, con el título de "Obligaciones referentes a regímenes de cambio", señala que el SMI tiene como fin esencial establecer un marco que facilite el intercambio de bienes, servicios y capital y sirva de base a un crecimiento económico sostenido; los países miembros se comprometen a colaborar con el Fondo y entre sí para establecer regímenes de cambios ordenados. Esto es,

orientarán sus políticas económicas y financieras con objeto de estimular el crecimiento económico con estabilidad de precios, y evitarán manipular los tipos de cambio para obtener ventajas competitivas frente a otros países miembros. El Fondo, por mayoría del 85 por ciento de la totalidad de los votos, podrá dictar disposiciones referentes a regímenes generales de cambio sin limitar el derecho de los países miembros a adoptar el modelo que más les convenga. Para asegurar el cumplimiento de estas obligaciones, el Fondo está facultado para supervisar que los países miembros cumplen sus obligaciones.

El artículo VIII, que no ha sufrido modificaciones desde 1944, completa las obligaciones enumeradas en el IV: eliminar las restricciones a los pagos corrientes; evitar prácticas monetarias discriminatorias; garantizar la convertibilidad de las monedas; suministrar información económico-financiera completa y veraz y colaborar con el Fondo en sus tareas de supervisión y vigilancia del SMI.

Como los firmantes del Convenio eran conscientes de que su cumplimiento llevaría algún tiempo, contemplaron un periodo transitorio para que los países miembros fuesen ajustando sus economías, eliminando desequilibrios, suprimiendo restricciones y controles hasta llegar al librecambio y plena convertibilidad cambiaria. El régimen transitorio quedó regulado por el artículo XIV, que pese al tiempo transcurrido, sigue vigente. Las naciones que se acogiesen a dicho régimen debían notificarlo al Fondo y se comprometían a adoptar el régimen general (artículo VIII) tan pronto como las circunstancias lo permitiesen.

CUOTAS Y VOTOS

El Fondo se constituyó con las aportaciones dinerarias de los países miembros. La adhesión implicó suscribir una cuota inicial que se calcula en función de la capacidad económica de cada país. La cuota representa su participación financiera en el capital del Fondo, determina el número de votos que posee y por consiguiente su peso político (a mayor cuota, mayor número de votos) y fija el límite de los recursos que cada país puede obtener. El monto de la cuota es, por tanto, trascendental.

El texto primitivo estipulaba que los países miembros debían pagar el 25 por ciento en oro (o el 10 por ciento de sus tenencias oficiales en oro y

dólares, si esta cantidad resultaba menor); y el resto en su propia moneda. Cuando colapsó Bretton Woods, el oro perdió su estatus como activo de reserva internacional. En la actualidad las cuotas se pagan y expresan en DEG (la divisa reserva del Fondo creada en 1969). No se puede modificar la cuota de ningún país sin su consentimiento. El Convenio estableció que las cuotas se revisarían cada cinco años para adaptarlas a las cambiantes circunstancias y con objeto de elevar la capacidad financiera del Fondo. Como se explicará, los plazos no han sido respetados y la revisión de cuotas ha sido uno de los asuntos que mas fricciones ha generado[20].

La cuota de cada país determina el número de votos de que dispone en el Fondo y, por tanto, su capacidad de influencia. Los votos de cada país se calculan sumando los llamados votos básicos y los votos variables. En el Convenio original cada país miembro disponía de 250 votos básicos y un voto adicional por cada 100.000 millones de dólares de su cuota. En la actualidad, ambos sumandos siguen vigentes, pero su definición ha cambiado y se ha hecho más compleja. Los votos básicos de cada país miembro salen de distribuir entre todos y de manera igualitaria el 5,502 por ciento del total de votos (básicos y variables). Los variables se obtienen asignando un voto a cada aportación equivalente a 100.000 DEG.

Las cuotas, como se verá, no son la única fuente de recursos del FMI. Puesto que su revisión ha ido muy por detrás del crecimiento del comercio mundial y de las necesidades financieras de los países miembros, el organismo ha tratado de complementar su capital por varios medios. Con préstamos de sus propios socios: en 1962 con la firma del AGP y en 1998 con el Nuevo Acuerdo de Préstamos. Y también a través de acuerdos de carácter bilateral.

OPERACIONES Y TRANSACCIONES

Las operaciones que puede efectuar el FMI están enumeradas en el artículo V. Sus recursos financieros están a disposición de los países miembros, siempre y cuando estos los soliciten. El organismo es, sin embargo, el que decide prestarlos tras examinar las razones de la solicitud. Decide asimismo las condiciones de la ayuda financiera, su importe, su coste y el plazo de amortización. Además debe asegurarse de que su utilización es compatible

con los fines del Fondo y que se presentan las garantías adecuadas para su devolución.

La técnica de los préstamos del Fondo difiere de las operaciones que realizan los bancos centrales o las entidades de crédito privadas. Las operaciones normales se denominan giros, mediante los cuales un país miembro recibe recursos del organismo en función de su cuota. Esto es, un país miembro toma en préstamo divisas del Fondo contra la entrega de su propia moneda. La transacción (el giro) es, en puridad, una compraventa de moneda: el país que solicita el préstamo recibe moneda extranjera mediante la entrega de moneda nacional por un importe equivalente. La operación se realiza al tipo de cambio vigente en el organismo. Los préstamos pueden ser devueltos (operación de recompra de la moneda nacional) en cualquier momento. De hecho, se espera que, una vez resueltas sus dificultades financieras, el país miembro proceda de inmediato a reintegrar el crédito.

La ayuda financiera que proporciona el Fondo a sus miembros en forma de giros se efectúa de manera escalonada o por tramos. El primer escalón se denominó en su origen "tramo oro". No tiene consideración de crédito, pues equivale a la parte de la cuota que cada país hace efectiva en divisas. Con el fin de los acuerdos de Bretton Woods en 1973, dicho escalón pasó a denominarse "tramo reserva". Más allá del tramo reserva, los miembros del Fondo pueden obtener crédito hasta un porcentaje máximo que ha ido aumentando con el tiempo[21]. Cada tramo corresponde a un 25 por ciento de la cuota. Al primero se accede con facilidad y con baja condicionalidad. El resto de los tramos, porcentajes de crédito crecientes sobre la aportación de cada país al organismo, conllevan unas exigencias o condiciones más estrictas. La política de tramos, no contemplada en el Convenio, se diseñó en 1952.

Desde el principio se estableció que los recursos del Fondo solo pueden emplearse para financiar déficits de balanza de pagos por cuenta de renta; esto, para operaciones corrientes. Quedaron prohibidas las operaciones de capital o usar los préstamos para objetivos de desarrollo económico. Si el Fondo considera que un país miembro está utilizando los recursos obtenidos de forma contraria a los fines del organismo, podrá limitar su uso. En ese caso, se daría aviso a sus autoridades y si después de un apercibimiento no hubiese atendido el requerimiento, el Fondo podría declararlo inhabilitado para utilizar sus recursos.

Una segunda vía para obtener recursos del Fondo son los denominados "acuerdos de derechos de giro" (***stand-by agreement***, en terminología del organismo). Se trata de una técnica mediante la cual un miembro tiene la garantía de que puede obtener financiación en el momento que lo precise. Es el instrumento ideal para aquellos países que no precisan de manera inmediata del dinero, pero quieren asegurarse de que tienen una cuenta de crédito disponible en el Fondo, por si lo necesitan en un futuro. Los acuerdos ***stand-by*** van acompañados de dos documentos. El primero incluye las cláusulas ordinarias de todo crédito: importe, coste, plazos, cancelación. El segundo es una "carta de compromiso" (***letter of intention***) en la que las autoridades del país exponen el objetivo del préstamo y el programa de ajuste (políticas monetarias, fiscales y cambiaria) que van a aplicar. Un rasgo esencial de los acuerdos ***stand-by***, que también se otorgan por tramos, es su condicionalidad al cumplimiento de dicho programa. La no observancia de dicho programa puede conducir a su suspensión temporal o definitiva. El mecanismo se puso en marcha en 1952 y desde entonces es el instrumento clásico que emplea el Fondo en su política de préstamos.

Los acuerdos de derechos de giro tienen un doble filo para los países que los solicitan. De un lado, otorgan al país un "sello de credibilidad" (***seal of approval***) que les facilita obtener créditos de otras fuentes (bancos) y en el mercado internacional de capitales. Si el Fondo concede crédito a un miembro, significa que el país ofrece garantías. Por otro lado, la concesión puede interpretarse como una señal de debilidad de sus finanzas. Si un país acude al Fondo es porque necesita dinero, porque sus cuentas están desequilibradas, porque tiene problemas económicos. Estigmatiza al país y dificulta su acceso al mercado de capitales. Se comprobará, más adelante, que esto ha sido así en numerosas ocasiones.

Giros y acuerdos ***stand-by*** no son las únicas vías para obtener créditos del FMI. Desde 1963 fueron apareciendo líneas especiales de crédito para atender necesidades financieras puntuales y distintas a las derivadas de desequilibrios de balanza de pagos. Facilidades crediticias diseñadas para hacer frente a situaciones de emergencia, desajustes temporales fruto de coyunturas adversas, excesivo endeudamiento para asistir a las economías en transición, para financiar reformas estructurales o para aliviar la pobreza de los países más atrasados.

El Convenio de 1944 dedicó un artículo brevísimo (el VI) a las

transferencias de capital, pese a que es un epígrafe esencial de la balanza de pagos de un país. Condenaba de manera taxativa el empleo de los recursos del FMI para operaciones de capital (compensar salidas de capital). Si algún miembro no lo cumplía, el Fondo podría apercibirlo y, en su caso, inhabilitarlo para utilizar sus recursos. Solo era admisible realizar compras con cargo al tramo de reserva oro para efectuar transferencias de capital. Pese a haber transcurrido 75 años, en los que la economía mundial se ha transformado de manera radical y los movimientos de capital (especulativos y no especulativos) desempeñan un papel protagonista en las relaciones monetarias internacionales, el artículo citado permanece con su redacción original. Es, sin duda, el más obsoleto y trasnochado de todos.

ÓRGANOS DE DIRECCIÓN Y GESTIÓN

La estructura del FMI comprende la Junta de Gobernadores, el Directorio Ejecutivo, el director gerente y el cuerpo de funcionarios (el ***staff***, en terminología del propio Fondo). También puede constituirse un Consejo si así lo decidiese la Junta de Gobernadores por mayoría del 85 por ciento[22].

En la Junta de Gobernadores están representados todos los países miembros que tienen derecho a designar un gobernador titular y a un suplente. Es un puesto que suelen ocupar los ministros de Finanzas o los gobernadores de los bancos centrales. La Junta tiene todos los poderes del Fondo: la admisión y expulsión de socios, la aprobación de las cuotas, las reformas del Convenio y la aprobación del informe anual del organismo. Cada gobernador dispone de los votos que corresponden al país miembro que representa. La Junta de Gobernadores se reúne una vez al año, al menos, y la preside uno de sus componentes elegido por la propia Junta. Se celebran alternativamente en Washington y en la ciudad que la propia Junta determina. Las reuniones anuales son muy formales y la ocasión para los intercambios político-financieros al más alto nivel. En los primeros tiempos, las reuniones de la Junta de Gobernadores pasaron desapercibidas para el gran público, pero desde la crisis de la deuda de los años ochenta cada cita ha provocado la reacción de los críticos y de los movimientos antisistema a la actuación del organismo. Se han convertido en un problema de orden público de tal magnitud que los gobernadores se reúnen bajo estrictas medidas de seguridad

y en lugares de difícil acceso para los manifestantes.

El Directorio Ejecutivo lo integran 24 miembros, diez designados por los países con mayores cuotas y el resto elegidos por los demás países miembros[23]. Los votos de un director son los correspondientes al país o países que los eligen. Los miembros del Directorio se supone que no representan a sus naciones de origen, sino que están obligados a respetar el carácter internacional del Fondo y velar por los intereses de este. Empero, la realidad es que son correas de trasmisión de los intereses de los gobiernos que los designan. Las normas de elección fueron complejas desde el principio y se complicaron más con el paso del tiempo. Las elecciones tiene lugar cada dos años y los directores ejecutivos tienen la posibilidad de nombrar un suplente con plenos poderes en caso de ausencia. Por tradición, el Directorio Ejecutivo ha evitado las votaciones formales y los acuerdos se toman por unanimidad tras una fase de conversiones donde la persuasión se combina con la presión. Porque sería ingenuo pretender que la influencia de todos los miembros es la misma, a menos que se olvide que unos pagan más que otros y que su tamaño económico y fuerza política distan de ser parecidos. El Directorio Ejecutivo es un órgano permanente con sede en Washington.

El director gerente es designado por el Directorio Ejecutivo y es el máximo representante del organismo, la cabeza visible del FMI y el encargado de su funcionamiento. El director gerente preside el Directorio y participa en las reuniones de la Junta de Gobernadores, aunque no tiene voto. Hasta la fecha, el cargo ha sido ocupado por once personas, todos europeos, y solo una mujer, Christine Lagarde. Desde hace unos años han arreciado las protestas sobre lo injustificado de esta situación y quizá pronto se vea a un no europeo presidiendo el Directorio. Aunque no figura en el texto del Convenio, en 1949 apareció la figura de director gerente adjunto, nombrado desde el principio por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. En 1994, ante esta también anómala situación, el entonces director gerente, Michel Camdessus, nombró dos directores gerentes adjuntos, un asiático y un africano. En la actualidad existen cuatro subdirectores gerentes, si bien el de mayor rango sigue siendo ciudadano de los Estados Unidos.

ENTRADAS, SALIDAS Y DISOLUCIÓN DEL FONDO

El Convenio Constitutivo (artículo II), tanto en su versión de 1944 como en la actual, divide los países en dos categorías: miembros fundadores, los que ratificaron el texto antes del 31 de diciembre de 1945, y otros que se adhirieran con posterioridad. Con respecto a estos últimos lo único que establece la letra del documento es que "el ingreso en el Fondo estará abierto a otros países en el momento y las condiciones que determine la Junta de Gobernadores. Estas condiciones, incluso las relativas a las suscripciones, se basarán en principios compatibles con los aplicados a los países que ya sean miembros".

A primera vista, el texto parece no poner trabas al ingreso de los países que así lo deseasen. La realidad fue más compleja de lo que se desprende de este simple enunciado. Al margen de países que no quisieron adherirse (la Unión Soviética), la mayoría de las excolonias europeas de África y Asia no pudieron hacerlo hasta que obtuvieron la independencia. Durante algún tiempo, la entrada de la República Popular China y de los países de la órbita soviética resultó muy complicada e incluso imposible, por la oposición de los Estados Unidos. Solo el colapso del comunismo abrió de par en par las puertas del FMI y la convirtió en una organización universal de 189 miembros. La "gran política", más que el artículo II, determina quién forma parte del club.

Salir del FMI no presenta dificultades. El Convenio Constitutivo recoge el derecho de cualquiera de sus miembros a retirarse en cualquier momento previa notificación al Directorio Ejecutivo. Del mismo modo, el FMI también puede expulsar a uno de sus socios si no cumple sus obligaciones. La expulsión tiene tres fases. Primera, si un país deja de cumplir cualquiera de sus obligaciones según el Convenio, el Fondo pude declararlo inhábil para utilizar sus recursos. Si transcurrido un plazo razonable después de una declaración de inhabilitación el país miembro persiste en el incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones, el Fondo puede suspender el derecho de voto del país miembro. Y en una tercera fase, si transcurrido un plazo razonable tras una decisión de suspensión, el país miembro persistiese en el incumplimiento de sus obligaciones, la Junta de Gobernadores del FMI, por una mayoría que reúna el 85 por ciento de los votos, podrá exigir al país en cuestión que se retire del Fondo. El camino de salida voluntaria solo lo han transitado Polonia en 1950 (reingresó en 1986), Cuba en 1964, que sigue fuera de la institución, e Indonesia (salió en 1965; reingresó un año después).

La expulsión solo ha producido una vez: Checoslovaquia en 1954 (reingresó en 1990).

El Convenio contempla la disolución del FMI (artículo XXVII). Si el Directorio Ejecutivo decidiese que es necesario cerrar el organismo, puede suspender temporalmente las operaciones y transacciones en espera de la resolución definitiva de la Junta de Gobernadores. Si esta así lo decidiese, el Fondo cesaría inmediatamente de ejercer todas sus actividades, excepto las conducentes a liquidar su activo y al pago de su pasivo.

Hasta la fecha, ningún país, rico o pobre, del Norte o del Sur, del Este o del Oeste, ha pedido la disolución del FMI. Y ello no obstante las aceradas críticas que ha recibido el organismo a lo largo de sus 75 años de historia, sobre todo desde el decenio de los ochenta. Nunca, ni en el Directorio Ejecutivo, ni en la Junta de Gobernadores se han alzado voces pidiendo su desaparición.

LAS RELACIONES DEL FMI CON LOS PAÍSES MIEMBROS

Las relaciones del Fondo con los países miembros han sido siempre complicadas. De un lado, el organismo ha tratado de defender sus competencias y cumplir las obligaciones emanadas del Convenio Constitutivo. De otro, los países miembros han velado por sus intereses nacionales, defendido su soberanía frente a lo que han considerado excesivas injerencias de la institución en sus asuntos (políticos y económicos) internos. Porque el FMI es algo más que una simple entidad financiera supranacional. La diferencia de poder político entre las naciones del mundo y de tamaño económico es tan abrumadora que fue utópico, y lo es en la actualidad, pensar que en el FMI todos sus miembros son iguales. Y ello no solo por el importe de las cuotas.

En las primeras décadas la influencia de los Estados Unidos fue agobiante. Su voto era decisivo: en 1949 disponía del 30 por ciento del total, luego bajó al 25 por ciento en 1959 y al 20 por ciento en 1978. A los 75 años de existencia, con el 16,5 por ciento de los votos, todavía conserva ***de facto*** capacidad de veto, pues para las decisiones importantes se requiere el 85 por ciento de los votos. El poder de los Estados Unidos fue tan excesivo que sin

su consentimiento no se podía tomar ninguna decisión. Cuando surgían discrepancias con sus deseos u oposición a su política, forzaba votaciones formales que se aseguraba ganar. Con el paso del tiempo y la relativa pérdida de peso de su economía (ascenso de la potencia económica de la Unión Europea, de Japón, de los países emergentes y, en general, del Tercer Mundo), la actitud de sus representantes se moderó, recurrieron menos a la imposición y más a la persuasión y trataron de que las decisiones se tomasen por consenso. No obstante, la acción combinada de los Estados Unidos y de los países de la Unión Europea sigue siendo tan decisiva que es queja constante del resto de los miembros del Fondo, por lo que las relaciones del binomio FMI-países miembros siguen siendo conflictivas.

En su origen, el Fondo careció de mandato explícito para vigilar las políticas cambiarias de los países miembros. No obstante, el artículo XIV (régimen transitorio) otorgaba al Fondo la posibilidad de efectuar consultas anuales con los países que lo solicitaran y también con aquellos que pedían asistencia financiera. A partir de 1952, las consultas se generalizaron. En 1958 la situación se alteró con la declaración de convertibilidad y la adhesión de diez países europeos al artículo VIII (que les obligaba a eliminar restricciones a los pagos corrientes y a evitar prácticas monetarias discriminatorias, así como a suministrar al Fondo información económico-financiera exhaustiva). Al amparo de dicho artículo, la política de supervisión ganó terreno según aumentaba el número de miembros que abandonaban el "régimen transitorio" y declaraban la convertibilidad de sus monedas. De igual manera, la mayor utilización de los recursos del organismo le permitió ir ampliando su esfera de influencia sobre el comportamiento económico-financiero de sus miembros. La política de condicionalidad vinculada a la concesión de crédito otorgó al Fondo poder disciplinario, en particular sobre los países con desequilibrios de balanza de pagos persistentes. Comprobaron que su acceso a los mercados de capitales dependía de la impronta de buen comportamiento concedida por el Fondo. El paso definitivo fue la enmienda del Convenio en 1978. La redacción del artículo IV otorgó al Fondo ***de iure*** la supervisión de las políticas cambiarias de sus miembros.

Un elemento de fricción permanente entre el FMI y sus socios ha sido su ***modus operandi***. En los primeros años de vida del organismo, se produjeron serios desacuerdos entre la mayoría, que defendía la automaticidad de los créditos, y los Estados Unidos, que ya en Bretton Woods habían dejado clara

su postura: los préstamos serían condicionales y reintegrables. El asunto se resolvió en 1952, cuando se estableció el principio de condicionalidad y se fijaron límites temporales, tres años para ser devueltos, y en casos excepcionales, cinco.

Las tensiones también se han generado por la manera en la que el Fondo ha ejercido la política de condicionalidad. Menos estricta para los poderosos, por su capacidad de influencia política en el organismo, y más severa para los débiles, sin mecanismo de defensa, sino obligados a cumplir condiciones so pena de no recibir asistencia. Otro extremo de discrepancia y queja ha sido la manera de actuar del Fondo frente a los desequilibrios económicos y financieros de sus miembros. Su poder de persuasión sobre los países con superávit para que corrijan sus desajustes ha sido nula o mucho menor que la presión ejercida sobre los países con déficit. Una asimetría que ha provocado críticas y resentimiento en los PMD.

Las "misiones" o visitas de los expertos del Fondo a los países miembros han sido objeto asimismo de confrontación y desconfianza. En las rutinarias, en cumplimiento con lo acordado en el Convenio (artículos VIII y XIV), los funcionarios del organismo examinan de cerca la situación económica del país que visitan: solicitan información, se entrevistan con los responsables económicos y, si lo creen conveniente, con empresarios, sindicatos y otros agentes sociales. Regresan a Washington, elaboran los informes, por lo general críticos, y trasladan sus recomendaciones a los gobiernos. Los "hombre del Fondo" casi nunca son bien recibidos. Los informes del FMI son por lo general incómodos.

Cuando se trata de "misiones" para evaluar la concesión de ayudas a través de acuerdos ***stand-by***, los encontronazos suelen ser acusados, sobre todo cuando se conocen los términos de condicionalidad: las exigencias de reformas que pide el FMI para librar los recursos. Peor todavía cuando el Fondo pone bajo supervisión a su deudor, examina sus cuentas, vigila sus políticas, critica a las autoridades y denuncia, en su caso, el incumpliendo de lo acordado. Los países examinados se revuelven y a su vez acusan al organismo de intrusismo y de interferir en su soberanía. La historia del FMI está llena de conflictos con sus miembros, como se tendrá oportunidad de comprobar en los capítulos de este libro.

RELACIONES JUNTA DE GOBERNADORES-DIRECTORIO EJECUTIVO-DIRECTOR GERENTE

Las relaciones del par Junta de Gobernadores-Directorio Ejecutivo tampoco han estado exentas de dificultades. Los gobernadores y sus adjuntos se reúnen una vez al año, mientras que el Directorio está, o debe estar, en sesión permanente. Los directores ejecutivos son los que poseen la información de la economía de los países miembros y los resultados de las misiones. De ellos salen la mayor parte de las grandes decisiones que aprueba la Junta en sus reuniones anuales, que apenas duran unos días. El poder ***de facto*** está en el Directorio, y en su seno en manos de los países más poderosos, con mayor número de votos, capaces de bloquear o imponer resoluciones. El representante de los Estados Unidos ha sido el que más influencia ha ejercido siempre. No solo por el poder de veto que le otorga el porcentaje de sus votos, sino también por su permanencia en el órgano. A diferencia de la mayoría, el delegado de Washington ha rotado mucho menos que, por ejemplo, los europeos, que han cambiado con mucha frecuencia, siguiendo los avatares políticos de sus naciones. La permanencia de los delegados americanos les ha permitido obtener un conocimiento más profundo del personal que trabaja en sus oficinas.

En las relaciones entre los miembros del Directorio y los directores gerentes, la personalidad y carácter de estos últimos ha sido decisiva: cuanto más independiente y con mayor autonomía han querido ejercer su cargo, mayor conflictividad. También la duración en el cargo ha sido un elemento diferencial. A mayor tiempo, mejor conocimiento del organismo y más capacidad de influencia. Como se verá, el FMI ha tenido directores gerentes que han repetido mandato, mientras que algunos no han llegado a cumplirlos. Aunque todos, por lo general, han mostrado poseer buenos conocimientos económico-financieros, solo unos pocos tuvieron fuerza política suficiente para enfrentarse a los grandes líderes mundiales del G5, G7, G10 o G20.

EL FMI EN EL MARCO DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

En 1944 el FMI era el único organismo con competencias monetarias a escala internacional. El Banco de Pagos Internacionales (BPI), creado en 1930 como

un foro de bancos centrales, carecía de prestigio, y en la conferencia de Bretton Woods se planteó su disolución[24]. Pronto, sin embargo, se crearon nuevas instituciones supranacionales que compitieron con el Fondo e incluso desafiaron su centralidad. Con la Unión Europea de Pagos (UEP), nacida en 1950, surgió un verdadero conflicto porque el Fondo lo consideró un arreglo monetario regional y discriminatorio. Con la OECE (después OCDE) también el FMI se encontró incómodo: una organización de países desarrollados que tomaba decisiones autónomas que afectaban a la totalidad de la comunidad financiera mundial. También la CEE, nacida del Tratado de Roma de 1957, vino a competir en el ámbito monetario con el Fondo. Desde su creación, la CEE (hoy Unión Europea) opera de manera independiente y actúa como un auténtico grupo de presión dentro del FMI.

De manera paralela, aparecieron los "G". El primero en constituirse fue el Grupo de los Diez (G10), en 1962, cuando los gobiernos de ocho países, Bélgica, Canadá, los Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, los Países Bajos y el Reino Unido, más los bancos centrales de Alemania y Suecia facilitaron recursos al Fondo a través del AGP. Con el tiempo, el G10 se convirtió en algo más que los países del AGP para devenir en un grupo informal de gran poder e influencia en los asuntos económicos del mundo. El G10 ha sido el centro de muchas decisiones tomadas al margen del FMI que han afectado al conjunto del SMI. Por ejemplo, el G10 y no el FMI fue quien en 1971 y 1973 tomó las decisiones que condujeron al derrumbe del sistema de Bretton Woods. Más exclusivo todavía ha sido el G7, grupo de países industriales que comenzó a celebrar cumbres (reuniones a nivel de jefes de Estado y de Gobierno) en 1975[25]. En su día, fue casi como un Gobierno económico mundial que actuaba al margen del FMI y en ocasiones por encima de este. El director gerente participaba en los cónclaves, pero solo como invitado y a título personal.

Del G7 salió en 1999 el G20, para dar cabida a los países emergentes, a los de gran tamaño, como China y Brasil, y a la Rusia poscomunista[26]. Se creó para coordinar las políticas económicas de sus miembros. El ámbito de los asuntos que trata es tan amplio como el crecimiento económico, la estabilidad financiera, la reforma del SMI o las redes de seguridad financiera mundial. También actúa al margen del FMI, aunque todos sus miembros forman parte del organismo. El director gerente del Fondo, como el presidente del Banco Mundial, participa ***ex officio*** en las reuniones de G20.

El Grupo de los 77 (G77) fue creado en 1964, tras la primera sesión de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), celebrada en Ginebra. Formado por un destacado número de PMD, su propósito era promover los intereses económicos de dichos países y coordinar sus políticas para tener poder de negociación frente a los países industrializados. Luego se constituyó en 1971 el Grupo de los Veinticuatro (G24), una asociación reducida del anterior, para coordinar las políticas de los países de mercados emergentes y en desarrollo en materia monetaria y financiera. Se trataba de asegurar que sus intereses estaban adecuadamente defendidos en las instituciones de Bretton Woods. El Grupo de los Quince (G15) fue creado en la novena reunión cumbre de los países no alineados en 1989 en la ciudad del Belgrado. Lo integran países de América Latina, África y Asia. Es un foro de cooperación, también al margen del FMI, con el objetivo de fomentar el crecimiento de las economías de los PMD.

Junto a los G funcionan dos clubes internacionales de acreedores. El Club de París, integrado por los gobiernos de los países industriales, que se ocupa de buscar soluciones coordinadas para resolver los problemas de las naciones deudoras. Un lugar de encuentro entre acreedores y deudores oficiales. Data de 1956, cuando Argentina pidió reunirse con sus prestamistas en la ciudad de París. Mantiene contacto cercano con el FMI, ya que los miembros del Club requieren que los países deudores cuenten con un programa activo respaldado por el Fondo para llegar a un acuerdo de reestructuración de sus débitos. El Club de Londres es un grupo informal de bancos comerciales que se reúnen para negociar sus créditos frente a deudores soberanos. Los acreedores forman un Comité asesor que se encarga de las conversaciones con cada uno de los gobiernos deudores. El Comité se disuelve tras la firma del correspondiente acuerdo de reestructuración.

LOS AÑOS DE PLOMO, 1945-1955

Bretton Woods creó una idea: universalidad, libre comercio, igualdad monetaria. La realidad de la inmediata posguerra fue otra y con ella los elementos utópicos y la magia de la conferencia se desvanecieron. Fue superada por la ingente tarea de la reconstrucción, la Guerra Fría, con la aparición de bloques políticos y económicos antagónicos, la prioridad de los intereses nacionales, el triunfo del comunismo en China y el comienzo violento de la descolonización. No menor fue el inmenso poder de los Estados Unidos frente a una Europa extenuada: el Reino Unido en ruinas y endeudado, Francia resentida por su debilidad; los vencidos, Alemania e Italia, hundidos. Y en Asia, Japón bajo control americano, la India en armas y el Sudeste Asiático empobrecido. En estas condiciones, se comprende que los organismos nacidos en 1944, inexpertos y con escasos recursos, desempeñasen un papel secundario, reducido, insignificante.

SAVANNAH, 1946

Con arreglo a lo pactado en Bretton Woods, el Acuerdo entraría en vigor cuando lo hubiesen ratificado un número de países que representasen al menos el 65 por ciento de la cuota total. A 31 de diciembre de 1945, solo 29 naciones habían cumplido el trámite. Para formalizar la firma del Convenio Constitutivo, el secretario del Tesoro de los Estados Unidos propuso organizar a mediados de 1946 una ceremonia solemne que recordase el nacimiento del FMI y el BIRF. También se celebraría la sesión inaugural de la Junta de Gobernadores de ambos organismos y se aprovecharía para resolver los asuntos que habían quedado pendientes. El lugar elegido fue la isla de Wilmington, cerca de la ciudad de Savannah, en el estado de Georgia, que acogió a 300 representantes oficiales, observadores, administrativos y

periodistas procedentes de todo el mundo.

El encuentro se inauguró el 9 de marzo. Para entonces, el clima político se había enrarecido, pues la guerra había terminado y la alianza forjada contra las potencias del Eje se había desintegrado. Tres días antes de esa fecha, Winston Churchill había estremecido a una audiencia mundial desde Fulton al declarar que "de Stettin, en el Báltico, a Trieste, en el Adriático, ha caído sobre el Continente un telón de acero". En Savannah, no obstante, aún reinaba el optimismo y un ambiente de concordia. Se leyó un mensaje del presidente Harry Truman dirigido a los delegados, en el que reiteraba que "Bretton Woods era una columna sobre la que habrá de sostenerse una economía mundial sólida. Que ello sea posible dependerá de vuestros esfuerzos individuales y colectivos… No podéis fallar". Fred Vinsen dio la bienvenida a los asistentes recordando con nostalgia la cita en el hotel Mount Washington, su atmósfera de buen entendimiento, de confianza en un futuro mejor pese a que entonces aún corría la sangre por las islas del Pacífico. Incluso Mèndes France, admitiendo que los acuerdos no eran perfectos, manifestó que constituían una base firme desde la que comenzar. Y Keynes, en su postrera aparición internacional, alabó lo conseguido en los acuerdos de Bretton Woods, aunque también invocó a Maléfica, la bruja de los "malos espíritus" que había trastocado sus planes iniciales. Vinsen, a quien el inglés irritaba, expresó su malestar por esas palabras finales[27].

La agenda de Savannah incluyó asuntos importantes y controvertidos, de ahí su trascendencia. Había que determinar los procedimientos de admisión de nuevos miembros. Se plantearon las solicitudes de Líbano, Siria, Turquía e Italia, una nación enemiga a cuyo ingreso algunos delegados pusieron reparos. También fue preciso establecer los sistemas de votación, para lo cual se diseñaron complejos procedimientos. Se cursó una nueva invitación a la Unión Soviética, pero su representante excusó comprometerse hasta la recepción de unas instrucciones de Moscú que nunca llegaron.

Americanos y británicos discutieron una vez más sobre la naturaleza de la institución. Los primeros querían que los directores ejecutivos representasen a las naciones participantes y que el Directorio Ejecutivo fuese un órgano permanente. Los segundos habían pensado en un organismo de carácter técnico, puramente financiero, sin interferencias políticas y sin ejecutivos a tiempo completo. Se impuso el modelo patrocinado por Washington. El FMI tendría carácter de prestamista pasivo, otorgando crédito cuando lo

solicitasen los miembros: los préstamos no serían automáticos, llevarían condicionalidad y el Fondo supervisaría que el país prestatario cumplía los objetivos.

Se eligió la sede de las oficinas centrales del Fondo y del Banco. Nadie discutió el país, los Estados Unidos, pero hubo discrepancias en cuanto a la ciudad. Los británicos, apoyados por franceses, canadienses y los delegados de la India, propusieron Nueva York, el centro financiero mundial y apartado de la Casa Blanca. Los americanos preferían Washington DC, la capital de la nación, donde se encontraban las embajadas y alejada, en este caso, de los grandes bancos e intermediarios financieros y de los cuarteles generales de las grandes corporaciones. El Banco de la Reserva Federal apoyaba la sede de Washington para compensar el inmenso poder de uno de sus integrantes, el Banco de la Reserva Federal de Nueva York. La cuestión la zanjó el secretario del Tesoro, Vinsen, quien recordó que la Administración de los Estados Unidos tenía derecho a elegir la sede de su gusto en territorio americano.

Un asunto clave fue la elección del director gerente del Fondo y del presidente del Banco. White quiso ocupar el cargo y contó con el apoyo nada desdeñable de Keynes. A Vinsen no le gustó la idea, no había química entre ellos y ya por entonces circulaba la sospecha de que White era un agente de la Unión Soviética y estaba siendo investigado por el FBI. Ello llevó a Truman a descartarle, para sorpresa de la mayoría, que desconocía los entresijos del caso. Como consolación, el presidente le propuso ser el delegado de los Estados Unidos en el Directorio Ejecutivo[28]. Además, Vinsen prefería reservar la Presidencia del Banco Mundial para un americano y que se cediera el otro cargo a un "extranjero", entendiendo por tal un europeo. En las conversaciones surgió el nombre de Camille Gutt, antiguo ministro de Asuntos Exteriores del Gobierno belga. Como nadie puso inconveniente a su designación, Gutt aceptó el puesto y se convirtió en el primer director gerente del FMI. La presidencia del BIRF recayó en Eugene Meyer, un distinguido funcionario de los Estados Unidos. Con ello comenzó la tradición no escrita del reparto de cargos entre los europeos y norteamericanos, que ha llegado hasta ahora, para desconsuelo del resto del mundo. La elección de Gutt y Meyer tuvo lugar el 6 de mayo de 1946, el mismo día que se clausuró la reunión de Savannah[29].

Camille Gutt estuvo al frente del FMI hasta el 5 de mayo de 1951. Nacido

en Bruselas en 1884, poseía un máster en Ciencias Políticas y Sociales y un doctorado en Derecho. Trabajó en la industria antes de pasar al servicio del Estado. Fue ministro de Finanzas, Economía y Exteriores en varias ocasiones, la última en el Gobierno belga en el exilio. Gutt es un personaje poco conocido que tuvo la difícil tarea de poner en funcionamiento el organismo, en un tiempo complicado y en el que los acontecimientos no discurrieron como los creadores del FMI habían previsto. Fue uno de esos periodos en los que se pensó que era una institución irrelevante. La Administración americana, omnipotente, no se lo puso fácil. Desconfiaron del belga, a quien le pusieron un vigilante, y fue así como se creó la figura de director gerente adjunto, no prevista en el Convenio. Para el cargo nombraron a Andrew Overby en 1949[30]. Gutt no quiso renovar mandato y se marchó frustrado del organismo.

LA ECONOMÍA DE POSGUERRA Y LA ESCASEZ DE DÓLARES

Bretton Woods tenía mucho de utopía, de una comunidad universal en harmonía, pero en la dura realidad de la posguerra, la utopía no tenía cabida. Los planificadores monetarios de la posguerra subestimaron los problemas económicos a los que se enfrentó la economía mundial. La reconstrucción exigía recursos excepcionales, y lejos de lo que se pensaba, resurgieron las políticas con sesgos nacionales.

En 1945 Europa y grandes regiones de Asia se encontraban en situación crítica, necesitadas de alimentos, materias primas y bienes de equipo de toda clase, endeudadas y sin reservas internacionales (oro u dólares) con los que pagar importaciones, que solo podían proceder de los Estados Unidos. Las exportaciones americanas aumentaron de manera rápida y en 1947 el superávit alcanzó los 10.000 millones de dólares. Su pago exigía disponer de dólares. La situación se hizo insostenible. La escasez de la única divisa convertible aceptada internacionalmente se hizo crítica. La ayuda puesta en práctica a través de la United Nations Relief and Rehabilitation Administration (UNRRA), financiada por Washington, resultó muy insuficiente.

En el caso particular del Reino Unido, que había financiado sus gastos

gracias a los fondos de la ley de préstamos y arriendos, Keynes se vio en la tesitura de volver a Washington a finales de 1945 de forma urgente para renegociar la ayuda cancelada ocho días después del final de la guerra en el Pacífico. Consiguió la condonación de la mayor parte de la deuda y un crédito de 3.700 millones de dólares. El Acuerdo Financiero Anglo-Americano firmado en julio de 1946 incluía duras condiciones: la pronta convertibilidad de la libra esterlina, la ratificación de los acuerdos de Bretton Woods, la eliminación de las preferencias imperiales y de la discriminación a las exportaciones de los Estados Unidos. Londres cumplió el compromiso, pero la declaración de convertibilidad de la esterlina en julio de 1947 resultó una catástrofe, duró seis semanas y condujo a una masiva salida de reservas del Banco de Inglaterra que obligó a las autoridades británicas a restablecer los controles de cambios. Para algunos observadores, la crisis de la libra fue, por inacción, el primer fracaso del FMI.

La solución a tanta penuria la aportó el secretario de Estado, George Marshall, en su célebre discurso del 5 de junio de 1947 en la Universidad de Harvard. Su propuesta, el archiconocido Plan Marshall, puesto en práctica a través del Programa Europeo de Recuperación, puso a disposición de los países beneficiados un total aproximado de 24.000 millones de dólares, en forma de donación y préstamos blandos y 11.000 millones en ayuda militar[31]. A cambio, Washington exigió la liberalización de sus economías, el fin de la discriminación a las exportaciones de los Estados Unidos, el ahorro de parte de los fondos recibidos para destinarlos a la recomposición de sus reservas, la eliminación de los controles de cambios y de los tipos múltiples y el pronto retorno a la convertibilidad de las monedas. Para el cumplimiento y supervisión del programa, se erigió el Comité Económico de Cooperación, con sede en Washington, y la Organización Europea de Cooperación Económica (OECE, antecedente de la OCDE), con oficinas en París.

La escasez de dólares, el gran problema financiero del momento, no desapareció y muchos auguraron que nunca lo haría, dada la superioridad tecnológica de los Estados Unidos y el dinamismo de sus empresas. Ni los productos europeos ni los asiáticos podían competir con los americanos. Para ello fueron precisas las devaluaciones generalizadas de las monedas europeas en 1949, a las que luego se hace referencia.

Con el Plan Marshall y los reajustes cambiarios, la recuperación fue impresionante: en 1951 Europa continental había superado los niveles de

producción anteriores de la guerra y se acercaba a la plena utilización de la capacidad industrial y el pleno empleo. En los años siguientes, entre 1952 y 1959, el crecimiento medio de los países de la OECE superó el 5 por ciento, la renta nacional aumentó un 30 por ciento, la producción industrial un 60 por ciento y las exportaciones un 90 por ciento. El déficit comercial de los países de la OECE con el resto del mundo se mantuvo, pero las entradas de capital más que lo compensaron, de manera que hacia finales del decenio Europa occidental registraba un abultado superávit de balanza de pagos. La escasez de dólares desapareció y apareció el problema inverso, el ***dollar glut*** (exceso de dólares), que sería uno de los problemas monetarios más controvertido de la década de los sesenta.

¿DÓNDE ESTÁ EL FMI? INCUMPLIMIENTOS Y DEVALUACIONES

El FMI no había sido diseñado para abordar la tarea de la reconstrucción. La institución carecía de experiencia, autoridad e incluso normas de funcionamiento. Los miembros no sabían qué hacer con el organismo, qué clase de instrumento era, cómo hacer que sus miembros cumpliesen las obligaciones fijadas en el Convenio Constitutivo, de qué manera emplear sus recursos. Los objetivos del FMI eran crear un mundo con estabilidad cambiaria, con tipos de cambio fijos, sin controles de cambios, ni prácticas restrictivas al comercio internacional, con plena convertibilidad de las monedas de los países miembros. Nada o muy poco se cumplió durante la primera década. Se multiplicó el número de países con sistemas de cambios especiales y pocos respetaron el mantenimiento de paridades fijas. La no convertibilidad fue la norma.

La primera reunión de la Junta de Gobernadores tras la cita de Savannah se celebró en Washington el 27 de septiembre de 1946. Se pidió el desembolso de las suscripciones y se admitió a Italia. Se acordó que el organismo abriera sus puertas el 1 de marzo de 1947[32]. También se solicitó a los ya entonces 39 países del club (a todos menos a los Estados Unidos) que comunicaran las tasas de cambio oficial de sus divisas con respecto al oro o al dólar[33]. John Snyder, nuevo secretario del Tesoro con el presidente Harry Truman, propuso activar el Fondo cuanto antes. Lo que tenía en mente no era

que comenzase a prestar, sino a impulsar la pronta restauración de la convertibilidad de las monedas y la eliminación de las restricciones comerciales. Lo que oyó de otros miembros fue, sin embargo, un clamor a favor de políticas que promoviesen el crecimiento y el pleno empleo.

El FMI arrancó en la fecha prevista y tuvo que enfrentarse a una realidad muy distinta a la imaginada por sus creadores. Pronto se puso de relieve que las paridades declaradas no respondían a la situación de los fundamentos de los países. Se demostró que estaban sobrevaloradas. Los desequilibrios económicos eran de tal magnitud que una vuelta a la normalidad resultaba imposible, al menos a corto plazo. En lugar de proceder a un inmediato realineamiento, las autoridades nacionales se negaron por miedo a que la depreciación condujese a la inflación, porque encarecería las importaciones, por temor a una fuga de capitales y por un escepticismo general sobre su efectividad. Devaluar era impopular, significaba admitir un fracaso, pérdida de prestigio internacional, lo que explica que los gobiernos del continente se resistieran. Los desajustes, sin embargo, frenaban la recuperación y el comercio mundial.

Al final se impuso la cruda realidad. Camille Gutt propuso la corrección de los tipos de cambio y se ganó con ello la enemistad de los líderes europeos e hizo de la institución un cuerpo molesto, impopular. Washington también presionó para que se reactivase el comercio mundial. El entonces director ejecutivo de los Estados Unidos, Frank Southard, amenazó a los gobiernos europeos, en especial a los de Londres y París, que de no llevarse a cabo un reajuste de paridades, el Congreso podría cortar la ayuda del Plan Marshall. En junio de 1948 el director gerente propuso enviar una misión a Londres. El Gobierno británico lo consideró una afrenta y no permitió el examen de sus cuentas. Acusó al director del Fondo (y de paso, a Washington) de montar el asalto definitivo contra la libra esterlina. Advirtieron que no estaban dispuestos a tolerar interferencias del FMI en sus asuntos domésticos. El gobernador del hasta entonces todopoderoso Banco de Inglaterra, Cameron Cobbold, sugirió que el Reino Unido podría retirarse del Fondo. Al otro lado del canal, Francia llevó a cabo una pequeña devaluación sin notificar al Fondo. Este objetó y declaró al país inhabilitado temporalmente para recibir préstamos[34]. La sanción contrarió a las autoridades francesas, que quedaron molestas con Gutt y el Directorio.

Empero, los cambios de paridad fueron inevitables a la vista del

empeoramiento de los déficits comerciales y la continua fuga de capitales. En septiembre de 1949, la libra esterlina se devaluó en un 30 por ciento, perdiendo definitivamente su brillo de antaño; el franco francés, en un 22 por ciento, y el marco alemán, en un 20. Otras quince monedas europeas siguieron el mismo camino[35]. Pese a haber fomentado los ajustes, el FMI no desempeñó papel alguno en la ronda de devaluaciones. Cada capital tomó sus propias decisiones. El Directorio ni siquiera fue informado y no tuvo más remedio que aceptar medidas tomadas fuera de sus despachos. La desconexión entre el organismo y sus miembros se prolongó en los años siguientes y la mayoría de ellos se negaron a seguir las reglas de juego.

CONTROLES DE CAMBIOS, TIPOS DE CAMBIOS MÚLTIPLES, BILATERALISMO

En la década de los cincuenta, el FMI libró un combate desigual contra los controles de cambio, los tipos de cambio múltiples y el bilateralismo. Distorsionaban la asignación de los recursos y permitían discriminaciones comerciales entre países que se habían comprometido a liberalizar sus transacciones exteriores. Los tipos de cambio especiales para cada tipo de mercancía escondían prácticas proteccionistas inaceptables y eran una manera indirecta de subvención a las exportaciones. En diciembre de 1947, Gutt remitió una comunicación en la que recordaba que los países miembros debían encaminarse hacia un mundo libre de restricciones comerciales. Pasar cuanto antes del periodo de transición contemplado en el artículo XIV al previsto en el artículo VIII. También advirtió que los acuerdos bilaterales firmados entre los miembros del organismo eran una flagrante transgresión del objetivo de comercio multilateral.

Las admoniciones no sirvieron de nada. Los años 1947-1955 fueron de frustración para los funcionarios del Fondo, que tuvieron que asumir un periodo de transición de duración imprevisible. A principios de 1950 los cambios múltiples se habían extendido más allá de Latinoamérica hacia Asia, Oriente Medio e incluso a Europa. En 1955 de los 58 miembros adheridos al Convenio, cerca de 40 mantenían una amplia parafernalia de intervenciones. La convertibilidad de las monedas no se veía en el horizonte y el bilateralismo era la norma más que la excepción. El FMI fue impotente ante

sus socios. Los países miembros anteponían sus intereses nacionales al objetivo de internacionalización. Justificaban su política en la necesidad de proteger sus economías, aquejadas de inflación, de desequilibrios exteriores, sin instrumentos monetarios y fiscales adecuados para corregir los desequilibrios.

Uno de los acontecimientos que más perjudicó al FMI fue la constitución de la Unión Europea de Pagos (UEP) en 1950. El Plan Marshall había dado alas a las economías occidentales y disparó su comercio exterior e hizo preciso diseñar un mecanismo ágil de pagos en ausencia de convertibilidad, que permitiese cubrir los déficits de unos con los superávits de otros. Las autoridades europeas pensaron que un sistema regional de compensación fomentaría el comercio y aceleraría la recuperación. Firmaron, al margen del Fondo, un acuerdo Intraeuropeo de Pagos y Compensación[36]. Como la UEP tenía objetivos similares a los del FMI, su creación se contempló con recelo. Nació a sus espaldas, pues ni se contó con el organismo ni el director gerente fue invitado a estar representado, ni siquiera como observador. Camille Gutt y el economista Robert Triffin, jefe de la Oficina del FMI en París, propusieron que el Fondo y la UEP colaborasen. Pero se encontraron con reticencias en el seno del Directorio Ejecutivo. Los miembros no europeos pensaban que la UEP obstaculizaba y retrasaba el avance hacia la convertibilidad. Que era un instrumento al servicio de los países ricos del continente que discriminaba las exportaciones de países de fuera de la Unión. Que la UEP era incompatible con el objetivo de universalidad del FMI. El Directorio sostenía que la UEP socavaba su autoridad.

Los gobiernos europeos al constituir la Unión mostraron su desconfianza en el FMI. No querían que se inmiscuyera en sus políticas económicas internas. Tenían la convicción de que el organismo estaba dominado por los Estados Unidos. Las oficinas de la UEP se instalaron en París, lejos de Washington. Otra razón de peso de la desconexión FMI-UEP fue la denominada "Resolución del Comité Económico de Cooperación" de 5 de abril de 1948. A propuesta de los Estados Unidos y del Directorio, los países receptores de asistencia financiera a través del Programa de Recuperación Europea solo podrían hacer uso de los recursos del Fondo en circunstancias excepcionales. Los europeos expresaron su disconformidad con la Resolución, lo que los alejó aún más del organismo.

PARÁLISIS FINANCIERA. AUTOMATICIDAD NO, CONDICIONALIDAD SÍ

La parálisis financiera del Fondo durante su primer sexenio de vida fue casi completa. Los países de la Europa occidental y Japón reconstituyeron sus economías y obtuvieron dólares merced a la ayuda del Plan Marshall y del Plan Dodge. La OECE, no el FMI, se encargaba de impulsar, dirigir y supervisar los avances hacia la liberalización de sus economías. La controvertida Resolución de abril del 48, además de un distanciamiento prolongado entre los países de Europa occidental y el Fondo, hizo que este se quedara sin sus mejores clientes. La Unión Soviética y los países de la Europa del Este no tenían apenas contacto con el organismo. Sus economías centralizadas se regían por principios contrarios a los que habían inspirado Bretton Woods. Asia y todo el continente africano aún estaban bajo el control de sus metrópolis y sin políticas económicas propias. Las repúblicas latinoamericanas enfrascadas en la estrategia de desarrollo industrial por la vía de la sustitución de importaciones, tampoco necesitaron del FMI. La guerra de Corea en junio de 1950 tuvo consecuencias negativas para la actividad financiera del organismo. La escalada de los precios de los alimentos y materias primas facilitó el equilibrio de las balanzas de pagos de los países exportadores de bienes primarios. No precisaron del Fondo, con la excepción poco significativa de algunos préstamos por cantidades reducidas.

A finales de la década, Camille Gutt propuso al Directorio que el organismo debía tomar medidas para activar su política de créditos, en particular otorgar créditos a aquellos países que estuviesen dispuestos a dar pasos firmes hacia la convertibilidad de sus monedas. Pretendía sacar de su letargo al Fondo y rehabilitar su disminuida reputación.

Se planteó entonces la necesidad de establecer un procedimiento formal para la concesión de préstamos (giros en la terminología del Fondo). Pero antes se volvió a debatir la sempiterna cuestión de si los créditos debían ser automáticos, o condicionados al cumplimiento de algunos criterios. Frank Southard distribuyó un memorándum en el que establecía criterios estrictos para la concesión de créditos. Debían ser temporales; condicionados al cumplimiento de objetivos y sujetos a un estricto escrutinio por parte del Fondo. Las ayudas debían destinarse a la corrección de desequilibrios no estructurales de balanza de pagos, no a financiar proyectos de desarrollo

económico; el país receptor debía asegurar que la paridad de su moneda fuese la correcta. Debía comprometerse a respetar los artículos del Convenio: no prácticas discriminatorias; no restricciones sobre transacciones por cuenta corriente; no cambios múltiples; convertibilidad monetaria. La oposición del Directorio a la exigente propuesta del americano fue unánime.

Pese a ello, Southard, con la fuerza del Departamento del Tesoro detrás, insistió: nada de automaticidad. Las ayudas financieras del Fondo debían llevar aparejados criterios de condicionalidad, no ser gratuitas, amortizadas en los plazos convenidos (operaciones de recompra) y empleadas solo para los fines enumerados en el Convenio. En su segundo intento, se salió con la suya. El 19 de marzo de 1951, el Directorio, bajo fuerte presión de Washington, aprobó la propuesta de Southard. La palabra "automaticidad" despareció del vocabulario del FMI y fue sustituida por la de "condicionalidad". Como dijo con franqueza el representante de los Países Bajos, Johan Willem Beyen: "La automaticidad se convirtió en un caballo muerto".

Gutt salió del FMI unos meses después, desilusionado. No quiso reengancharse, pese a que el Directorio le ofreció una extensión de su mandato por tres años. Había contemplado el decaimiento de la función financiera del Fondo; las repercusiones de la Guerra Fría; cómo los países europeos se habían organizado al margen del organismo; la omnipresente influencia de los Estados Unidos, que le había colocado un vigilante al crear una Dirección Gerencia Adjunta no contemplada en el Convenio Constitutivo.

LUZ AL FINAL DEL TÚNEL

A Gutt lo sustituyó Ivar Rooth, abogado y economista sueco nacido en Estocolmo en 1888. Se graduó en la Universidad de Uppsala y desarrolló buena parte de su carrera en el sector financiero privado hasta su nombramiento como gobernador del Banco Nacional de Suecia (Sveriges Riksbank), cargo que ocupó hasta 1948. Entonces pasó a presidir el prestigioso Instituto de Investigación Económica de Suecia. Rooth accedió a la Dirección Gerencia del FMI el 3 de agosto de 1951 y salió del organismo cinco años después, el 3 de octubre de 1956. Murió en su país natal el 27 de febrero de 1972. En su primer discurso como director gerente se comprometió a impulsar la actividad del organismo, a conseguir la eliminación de los

controles de cambio y a liberalizar los flujos de comercio internacional. Rooth, con más suerte que Gutt, consiguió alguno de sus propósitos.

El año 1952 fue un punto de inflexión en el devenir del Fondo. En ese ejercicio se fraguó el acuerdo sobre la política de giros (préstamos) y se estableció el mecanismo estrella mediante el cual canaliza sus recursos a los países miembros: los acuerdos de derechos de giro. La idea, originalmente sugerida por Edward Bernstein en 1943, consistía en abrir un crédito al país que lo solicitara para que pudiera utilizarlo libremente cuando lo necesitase. Como se ha anticipado, un acuerdo o préstamo ***stand-by*** demostraba que el país tenía el apoyo del FMI y que, en caso de necesidad, disponía de los fondos para hacer frente a sus compromisos financieros. Ivan Rooth fue el encargado de diseñar el instrumento y de ponerlo en práctica. También se ocupó de fijar la política de créditos por tramos con condicionalidad creciente. La propuesta de Rooth incluía asimismo algunos principios generales, entre los que cabe destacar: los giros debían utilizarse para los objetivos para los cuales se habían solicitado y el país aceptaba el compromiso de recompra (devolución del préstamo en la divisa recibida) al finalizar el periodo acordado. El plazo de amortización oscilaría, según los casos, entre tres y cinco años. El Plan Rooth, como fue conocido, se aprobó el 13 de febrero de 1952 y marcó para siempre la política de préstamos del FMI. El primer acuerdo ***stand-by*** se firmó con Australia en abril de 1952, por 30 millones de dólares, y un segundo con Bélgica en junio de 1952 por 50 millones de dólares.

En ese mismo ejercicio, el Fondo puso en marcha una de las funciones más esenciales para las que había sido creado: la vigilancia y supervisión de las políticas de los países miembros. Se trató de las consultas anuales entre el Fondo y los países acogidos al régimen transitorio del artículo XIV, que en ese año eran la mayoría. Bélgica y Luxemburgo fueron los primeros que recibieron una de las célebres misiones del FMI. En ambos casos, el Directorio Ejecutivo dictaminó que debían eliminar todas las restricciones comerciales que todavía tenían en vigor y pasar del artículo XIV al VIII. En ninguna de las dos capitales se recibieron con agrado las recomendaciones del Fondo.

LA REPÚBLICA POPULAR CHINA Y CHECOSLOVAQUIA

La República Popular China, la nación más poblada de la Tierra, estaba fuera de los organismos internacionales. En agosto de 1950, Gutt recibió una carta de Chou En-lai en la que manifestaba que su Gobierno era el único representante del pueblo chino y pidió la expulsión de Taiwán. La petición fue apoyada por Checoslovaquia y Polonia, pero encontró el rechazo de la Casa Blanca, que había reconocido al Gobierno nacional chino constituido por Chian Kai-shek en la isla. No se llegó a ningún acuerdo en el Directorio Ejecutivo y la cuestión fue trasladada a la Junta de Gobernadores, donde tampoco se tomó resolución alguna[37]. Washington impuso un bloqueo financiero y restricciones de pago a la China continental y a Corea del Norte, pese a que ello contravenía el Convenio del FMI. Los miembros del Directorio protestaron las medidas, frente a lo cual Southard contestó que se trataba de una decisión soberana del Gobierno de los Estados Unidos, que no tenía que ofrecer explicaciones ni pedir permiso al Fondo, al cual simplemente notificaba. La cuestión "china" se perdió en la bruma del tiempo hasta 1980, cuando el coloso asiático sustituyó a Taiwán en el organismo.

El acontecimiento más desagradable en este tiempo fue la expulsión de Checoslovaquia en 1954, la única en la historia del FMI hasta la fecha. Comenzó con un desacuerdo sobre el cambio de paridad de su moneda. En junio de 1953 las autoridades de Praga comunicaron al Fondo, sin previa consulta, que habían procedido a devaluar la corona. El Directorio mostró su disconformidad con el procedimiento y remitió una queja formal a Praga. Al tiempo solicitaron información económica y financiera exhaustiva, conforme a las obligaciones del artículo XIV. Las autoridades checas se negaron a cumplimentar el cuestionario y a suministrar la información que se solicitaba, arguyendo que no podía desvelarla por razones de seguridad nacional. Frank Southard propuso declarar a Checoslovaquia inhabilitada para obtener recursos del Fondo y denunció a las autoridades de Praga por incumplimiento de sus obligaciones. El intercambio de misivas fue subiendo de tono, hasta que el Directorio acordó la expulsión de Checoslovaquia, lo cual fue aprobado por la Junta de Gobernadores en su reunión anual de septiembre de 1954. Se materializó el 4 de mayo de 1955.

MÁS FRACASOS QUE LOGROS

El FMI comenzó sus operaciones en un mundo roto, cuyo primer objetivo era la reconstrucción y el restablecimiento de los lazos comerciales interrumpidos durante los seis años de guerra. La escasez de recursos reales se topó con la inexistencia de medios financieros adecuados. Predominaban los controles de cambios y una amplia gama de restricciones a los movimientos de bienes y capitales. En 1955 la situación era algo distinta. La producción mundial ya se encontraba por encima de los niveles de preguerra, el comercio internacional había recobrado ritmo, las paridades monetarias habían sido reajustadas y se había alcanzado una cierta sensación de estabilidad. El progreso, sin embargo, no había llegado a todos los rincones del planeta. Además, solo una pequeña parte de lo logrado cabía atribuírselo al FMI. Sus responsables admitieron que el papel del organismo, aunque no despreciable, había sido menor.

Los Estados Unidos ni necesitaban ni permitieron que un organismo supranacional dictase sus políticas. Más bien a la inversa, como nación hegemónica procuraron que el Fondo sirviese a su agenda económica internacional: multilateralismo, liberalización de los mercados. Los países de Europa occidental buscaron soluciones a sus problemas al margen del FMI. La Unión Soviética y sus satélites se descolgaron voluntariamente pese a haber estado en el alumbramiento de la criatura. Japón, como país vencido, no contó para nada. Tampoco los dos grandes gigantes de Asia. China, en guerra civil hasta 1949, quedó apartada y representada por el minúsculo Estado de Taiwán; la India independiente, embarcada en un programa socialista ajeno a lo que significaba el FMI.

Un fracaso evidente fueron los intentos frustrados de incrementar las cuotas para reforzar el músculo financiero del organismo. En 1950 correspondía llevar a cabo la primera revisión. Gutt lo planteó en el Directorio Ejecutivo. Apenas hubo debate sobre el asunto, pues por unanimidad de sus miembros se consideró que las "circunstancias no favorecían" un aumento de cuotas. Detrás de la resolución estuvo también la advertencia del director ejecutivo de los Estados Unidos, que avisó de que el Congreso de su país no aprobaría una subida y sin su asentimiento no se lograría el necesario 80 por ciento de los votos para sacar la propuesta adelante. La segunda revisión quinquenal debía producirse en 1955. Los países latinoamericanos deseaban aumentar sus cuotas para ganar peso y disponer de mayores recursos en el Fondo. Pero, como en la primera, se

encontraron con la resistencia de los Estados Unidos, que se opuso a una revisión general; solo aceptaría una mejora de las aportaciones de algunos países[38]. Al aprobarse solo pequeñas subidas, el capital del Fondo en 1955, 8.750 millones de dólares, era prácticamente el mismo que cuando abrió sus puertas.

En el haber del FMI en estos años hay poco que apuntar. Quizá que la institución superó esos tiempos tan complicados pese a no contar con demasiados apoyos. Las adhesiones hicieron que el número de miembros ascendiese a 58. En 1952 entraron Alemania y Japón. El organismo ganó algo de autoridad e influencia en un mundo dominado por las grandes potencias. Se hizo un pequeño hueco en la comunidad financiera internacional. Empero, Gutt y Rooth manifestaron que tanto para ellos como para el Fondo fue un periodo plagado de frustraciones.

En el ámbito de la información económica sí hubo avances. El Fondo comenzó a elaborar sus propias publicaciones y a poner al alcance de las comunidades académica y empresarial y de los gobiernos del mundo estadísticas y estudios de indudable valor. Las primeras fueron el International Financial Statistics y el Annual Report on Exchange Restrictions; luego aparecieron los célebres Staff Papers, cuyo primer ejemplar data de 1950. Estadísticas y estudios desnudaban económicamente a los países y los exponían al juicio de los demás. Otra iniciativa que merece la pena citar fue la decisión en 1955 de construir un edificio propio para el FMI, que estuvo terminado en 1958. Oficinas y empleados se trasladaron del número 1.818 de High Street, donde compartían espacio con el Banco Mundial, a uno nuevo en la esquina de la calle 19 con el lado oeste de High Street[39].

El año 1955 marcó el final de una época. El FMI publicó un opúsculo, ***The first ten years of the IMF***[40], donde sus responsables señalaban que el organismo había sido útil pese a las dificultades a las que se había enfrentado. Que su continuidad dependería de su capacidad de adaptación a las cambiantes circunstancias exteriores y a los equilibrios del poder dentro y fuera del organismo. Su utilidad, del interés de sus miembros para aumentar la cooperación internacional. El Fondo, subrayaban los autores del folleto, podía ayudar a sus miembros a resolver problemas de balanza de pagos, coadyuvar a la adopción de políticas tendentes a mantener los equilibrios macroeconómicos y las paridades de sus monedas.

LAS DÉCADAS PRODIGIOSAS. EL FMI EN SU ESPLENDOR

Los años comprendidos entre mediados de la década de los cincuenta y principios de los setenta estuvieron caracterizados por un extraordinario crecimiento del PIB del 5 por ciento en los países de la OCDE, del 4 en América Latina y del 6 en Asia. También por una relativa estabilidad de precios y bajos tipos de interés. El comercio mundial registró una expansión sin precedentes, propiciada por la reducción del proteccionismo, la progresiva liberalización de las transacciones internacionales, la paulatina desaparición de los controles de cambios y de los tipos de cambio múltiples, la adopción generalizada de paridades fijas y la declaración de convertibilidad de las principales monedas europeas. Fueron los años del milagro económico en Europa y en Japón, de la industrialización en los países andinos y el cono sur, del despegue de los países del Sudeste Asiático e incluso de crecimiento acelerado en la Unión Soviética y sus satélites.

El FMI salió de su letargo, ocupó un mayor espacio en la escena mundial y desempeñó un papel financiero más activo. Dejó de ser ese cuerpo extraño, especie de "elefante blanco" o banco sin clientes, como le caracterizaron los contemporáneos. Por fin pudo cumplir alguno de los objetivos para los que fue creado y hacer frente con más acierto a los desafíos que se plantearon. Desafíos que, pese a la evolución favorable de la economía mundial, no fueron menores: la crisis monetaria desatada con ocasión de la nacionalización del canal de Suez en 1956; el final de la libra esterlina como divisa de reserva en 1967; los déficits crónicos de la balanza de pagos de los Estados Unidos y la crisis del dólar; los problemas de ajuste, liquidez y desconfianza en el SMI. También hubo buenos momentos: la declaración de convertibilidad de las divisas europeas en 1958 y el avance del multilateralismo; el aumento de cuotas, la firma del AGP en 1962; la creación de los DEG y la reforma del Convenio Constitutivo. El FMI aumentó de tamaño, de 58 miembros en 1955 a 120 en 1970, con la entrada masiva de los

países africanos que alcanzaron la independencia en los años sesenta. No logró convertirse todavía en una institución universal, pues China continental, la Unión Soviética y sus socios siguieron fuera del organismo.

En estos años, el FMI estuvo dirigido por Per Jacobson, de 1956 a 1963 y Pierre-Paul Schweitzer, hasta 1973, dos hombres comprometidos con la institución y defensores a ultranza del papel que le correspondía desempeñar en una economía cada vez más globalizada. Jacobson nació en Tanum, Suecia, en 1894. Se licenció en Derecho y Economía en la Universidad de Uppsala. Trabajó para la Sociedad de Naciones de 1920 a 1929 y de allí pasó a dirigir el BPI creado un año después. En noviembre de 1956 sustituyó a Rooth en la Dirección Gerencia del Fondo. Lector voraz, políglota, estudiante de Historia, de tradición económica clásica, con amplia experiencia profesional y fuerte personalidad, de maneras diplomáticas que le sirvieron para lidiar con los egos de los líderes mundiales. Fue un hombre bien aceptado en el Fondo y respetado por sus conocimientos. Llevó a cabo la primera operación de salvamento de divisas durante la crisis de Suez, asistió a la declaración de convertibilidad de las monedas de los países de la CEE y durante su tiempo se fraguó el AGP, que fortaleció el músculo financiero del Fondo. Murió de manera repentina en mayo de 1963 durante una visita a Londres.

Schweitzer estuvo al frente del FMI una década completa, de septiembre de 1963 a agosto de 1973. Nacido en Estrasburgo en 1912, entonces una ciudad perteneciente al Imperio alemán, estudió Economía, Derecho y Políticas en la universidad de su ciudad natal, luego en París y en el prestigioso Instituto de Estudios Políticos. En 1936 comenzó su carrera profesional como inspector de finanzas en la Administración francesa. Pronto ascendió al cargo de subdirector del Departamento de Exteriores en el Ministerio de Finanzas. Durante la guerra formó parte de la resistencia, fue capturado y encerrado en el campo de concentración de Buchenwald, hasta su liberación en 1945. Representó a Francia como adjunto en el Directorio del Fondo entre 1947 y 1949. Tras pasar dos años como agregado financiero en la Embajada gala en Washington, regresó a París para hacerse cargo de la Dirección General del Tesoro. En 1960 fue nombrado subgobernador del Banco de Francia y antes de ser elegido director gerente del FMI pasó por las presidencias del Banco Europeo de Inversión y de Air France. Murió en Ginebra en 1994.

En el organismo la etapa 1963-1973 es recordada como los "años Schweitzer". Sus dos grandes logros fueron la creación de los DEG, un proyecto casi personal para el cual tuvo que vencer las reticencias de los países desarrollados acostumbrados a mandar en el organismo. Sus choques con la Administración americana fueron continuos y de hecho eso le costó un posible tercer mandato para el que contaba con el apoyo de los PMD. Su segundo logro fue precisamente haberse ganado el respeto de los delegados de este último grupo. Defendió sus intereses frente a los poderosos y obtuvo para ellos mecanismos especiales de financiación con baja condicionalidad. Internacionalista, modesto y cercano, se ganó asimismo el respeto y la simpatía de los empleados de la institución. Durante sus dos mandatos, el organismo atravesó momentos críticos. La devaluación de la libra esterlina, la crisis del dólar, el colapso de los acuerdos de Bretton Woods y del sistema de paridades fijas. Trabajó en armonía con su director gerente adjunto, Frank Southard, que con veinticinco años de servicio en el Fondo fue una de las personas con mayor influencia. Tuvieron notables discrepancias, porque el americano fue un firme paladín de los intereses de Washington. Pese a ello, el tándem Schweitzer-Southard congenió y marcaron una de las épocas más brillantes del FMI[41].

LA CRISIS DEL CANAL DE SUEZ: LA PRIMERA OPERACIÓN DE SALVAMENTO

En julio de 1956 el presidente egipcio, Gamal Abdel Nasser, nacionalizó el canal de Suez. Tres meses después, fuerzas militares del Reino Unido, Francia e Israel lanzaron un ataque conjunto sobre la antigua colonia británica. El 2 de noviembre las autoridades de El Cairo cerraron el Canal, que no se reabrió hasta abril de 1957. El temor a una parálisis del comercio mundial y a un grave deterioro de las balanzas de pagos británica y francesa desataron una especulación incontrolada contra la libra esterlina y el franco. Para sostener las cotizaciones dentro del marco de paridades, Londres y París solicitaron ayuda urgente del FMI. Fue la primera crisis seria a la que tuvo que enfrentarse el organismo y también su primera operación de salvamento.

En octubre de 1956 Francia firmó un acuerdo de derechos de giro por 262 millones de dólares, equivalente al 50 por ciento de su cuota. Las

negociaciones las condujo en persona Per Jacobson, que se desplazó a París para entrevistarse con el ministro de Finanzas, Felix Gaillard. No se planteó una devaluación del franco, pero el jefe del Fondo quiso asegurarse de que el Gobierno galo llevaría a cabo un programa de estabilización. Pese a la firma del acuerdo, las tensiones fueron de tal calibre que en junio de 1957, las autoridades francesas se vieron forzadas a consumir el crédito en su totalidad y quedar endeudadas con el organismo.

Los ataques contra la libra esterlina comenzaron en diciembre de 1956. Para defenderse, Londres se vio obligado a utilizar la totalidad del tramo oro que le correspondía en el Fondo y solicitó un giro con cargo al segundo tramo de su cuota. En conjunto obtuvo 562 millones de dólares. Como la presión sobre la libra no cesó, hizo falta más combustible. El Gobierno británico quiso evitar la vergüenza que suponía acudir de nuevo al FMI y el delegado del Reino Unido en el Directorio Ejecutivo, el vizconde de Harcourt, se aproximó al entonces secretario del Tesoro de los Estados Unidos, George Humphrey, en busca de ayuda. Este le aseguró apoyo, pero no dinero, de modo que Harcourt tuvo que negociar con Jacobson un nuevo acuerdo de derechos de giro. Obtuvo 750 millones de dólares adicionales, más de la mitad de su cuota, el mayor crédito concedido por el Fondo hasta esa fecha. La operación fue un éxito, pues permitió estabilizar la libra de manera inmediata.

Dos grandes potencias económicas europeas fueron, pues, las primeras en emplear los recursos del FMI para una operación de rescate monetario. La crisis sirvió para situar la institución en el mapa financiero mundial, del que hasta entonces estaba desaparecido. Demostró que era útil y capaz de manejar operaciones complejas y lidiar con crisis cambiarias de divisas centrales. Puso en evidencia a las autoridades de Londres y París, hasta entonces tan despreciativas con el organismo que ellas mismas habían creado en Bretton Woods.

LA PRIMERA VICTORIA: EL RESTABLECIMIENTO DE LA CONVERTIBILIDAD MONETARIA

En diciembre de 1958 el FMI alcanzó uno de sus objetivos más anhelados: el fin de los controles de cambios y la declaración de la convertibilidad externa

de las monedas de diez países europeos (que fueron pronto treinta)[42]. En conjunto representaban cerca de la mitad del comercio mundial. Debe recordarse que, excepto el dólar, el resto de las divisas nacionales estaban sometidas a controles y suspendida su convertibilidad desde la quiebra del patrón oro en la década de los treinta. En un primer paso, la convertibilidad fue limitada, solo para los no residentes de cada nación, si bien en pocos meses se generalizó y alcanzó a todo tipo operaciones. Cualquiera podía cambiar libremente sus saldos en moneda nacional por monedas extrajeras. Exportadores e importadores podían emplear sus ingresos o realizar sus pagos en cualquier moneda en cualquier parte del mundo. Quedó expedito el camino hacia la eliminación de restricciones comerciales. La convertibilidad significó un gran salto hacia la liberalización de las transacciones internacionales: la entronización del librecambio y el comienzo de una nueva era de globalización. Las monedas convertibles se unieron al dólar como activo de reserva internacional.

En 1960, los miembros del Fondo con divisas convertibles renunciaron al periodo de transición contemplado por el artículo XIV y aceptaron las obligaciones del artículo VIII. Implicó una nada despreciable cesión de soberanía monetaria: la obligación de promover la estabilidad cambiaria, de no cambiar la paridad excepto para corregir desequilibrios fundamentales de la balanza de pagos; de consultar al Fondo antes de introducir cualquier cambio y que este examinara si dicho cambio estaba justificado; en caso de que el país alterase la paridad de su moneda sin permiso del Fondo, este podía inhabilitarlo para obtener préstamo.

El restablecimiento de la convertibilidad monetaria fue una decisión de los gobiernos europeos, a lo que se habían comprometido desde que los países UEP firmaran el Acuerdo Monetario Europeo en 1955. Los programas de estabilización en el Reino Unido, tras la devaluación de la libra esterlina, en Francia y en Italia facilitaron el paso. También lo facilitó la apertura del mercado americano a las exportaciones europeas, el final definitivo de la "escasez de dólares" y los superávits de las balanzas comerciales de los países de la UEP. El FMI actuó como catalizador. Puso recursos a través de acuerdos ***stand-by***. El director gerente se involucró de manera personal en el proceso, animando a las autoridades a tomar la decisión. Por ejemplo, sus habilidades diplomáticas desempeñaron un papel significativo para convencer al general De Gaulle de la necesidad de devaluar el franco a una

tasa realista e implementar las reformas diseñadas por el economista galo Jacques Rueff.

Tras la convertibilidad europea el Fondo se dedicó en los años sesenta a estimular que un mayor número de sus miembros eliminaran los cambios múltiples, las restricciones a las importaciones y adoptaran políticas macroeconómicas ortodoxas con objeto de asegurar la estabilidad de sus tipos de cambio. En este caso, el organismo prestó dinero mediante acuerdos ***stand-by*** a un buen número de países, entre ellos a dos gigantes asiáticos como la India y Japón. Hecha la transición y conseguido el objetivo, no es de extrañar que desde entonces el Fondo se convirtiese, para bien y para mal, en el perro guardián de la convertibilidad y de los tipos de cambio fijos.

MÁS DINERO: CUOTAS, EL AGP Y NUEVAS FACILIDADES CREDITICIAS

Desde su llegada a la dirección del Fondo, Per Jacobson se propuso dotarlo de un mayor músculo financiero para asistir a los miembros que deseasen dar el salto hacia la convertibilidad. Asegurarles que en caso de dificultades temporales de su balanza de pagos, su pertenencia a la institución les cubriría las espaldas. Cuotas más elevadas permitirían obtener préstamos y "acuerdos de derechos de giro" por importes mayores. Un estudio del propio Fondo (International Reserves and Liquidity) de septiembre de 1958 había puesto de relieve que el crecimiento económico y la expansión del comercio internacional hacían imprescindible un aumento de cuotas.

Los Estados Unidos no se opusieron, sino que, por el contrario, el secretario del Tesoro, ahora Robert B. Anderson, manifestó en la reunión anual de la Junta de Gobernadores de 1958, celebrada en Nueva Delhi, su conformidad con efectuar la primera revisión general de cuotas. Jacobson y los directores ejecutivos se movieron con rapidez. Se elaboró un informe que estuvo listo a finales de año y se remitió a la Junta de Gobernadores, que lo aprobó en su reunión de 1959. El incremento fue notable: del 50 por ciento. El capital del FMI se dobló hasta los 16.000 millones de dólares.

El aumento de ese año se efectuó fuera del ciclo quinquenal y cuando llegó la fecha de la tercera revisión, en 1961, se dejó pasar la ocasión. El Fondo perdió fuelle, lo que exigió, como se verá más adelante, buscar alternativas de

urgencia. La cuarta revisión quinquenal estaba prevista para 1965. Los trabajos preparatorios comenzaron en 1964. Un informe concluyó que lo más adecuado sería un incremento general del 50 por ciento, además de subidas especiales destinadas a reducir las disparidades a la vista de los cambios de circunstancias en la renta de los países miembros. Como todo en el Fondo, las negociaciones fueron largas, si bien al final se logró un acuerdo, una mejora del 25 por ciento, menor del previsto, que se aprobó en 1966: los recursos alcanzaron los 19.400 millones de dólares.

La quinta revisión general estaba prevista para 1970. Los debates empezaron un año antes. Francia, Italia y Japón reclamaron una participación mayor. También las repúblicas latinoamericanas exigieron cuotas superiores. Propusieron un incremento global del 50 por ciento, mientras que los americanos y europeos solo estaban dispuestos a una subida del 25 por ciento. Se repitieron los enfrentamientos de ocasiones anteriores y los PDM se quejaron, con razón, de que la fórmula de cálculo de la cuota aprobada en 1945 estaba más que obsoleta. El ***impasse*** se resolvió con un aumento del 30 por ciento de media, con incrementos selectivos por encima de ese porcentaje para algunos países y con una reducción del peso de las cuotas americana y británica. Al terminar 1971 el capital del organismo ascendía a 28.800 millones. Los Estados Unidos, con una cuota de 6.700 millones, que representaban el 23,3 por ciento, conservaron su capacidad de veto.

Los aumentos de los recursos del Fondo quedaban muy lejos de lo que este precisaba para cumplir sus fines y por debajo de lo que requería el rápido crecimiento de la economía internacional. Las cuotas pasaron de significar el 14 por ciento de las importaciones mundiales en 1960 a solo el 10 por ciento en 1970. El FMI perdió por esa vía capacidad financiera. El director del Departamento de Estudios, Jack Polak, que en 1958 había sustituido a Edward Berstein, sugirió a Jacobson que ante la expansión de la economía mundial y en particular del comercio internacional, el Fondo debía reforzar su capacidad financiera más allá de lo permitido por las cuotas. Se trataba de idear un mecanismo que, con arreglo al Convenio Constitutivo, trajese más dinero al organismo. Polak propuso que el Fondo, en caso de necesidad, pudiese tomar prestado dinero de sus miembros.

Jacobson trató directamente el asunto con los representantes de los Estados Unidos y de los países europeos en el Directorio Ejecutivo. Quiso asegurarse su apoyo para que la iniciativa saliese adelante, puesto que de ese

grupo sería de donde procederían los capitales. El acuerdo se materializó en una reunión en noviembre de 1961 en París. Participaron siete países europeos más los Estados Unidos y Canadá. Los servicios del Fondo prepararon un documento para formalizar la decisión. Nació así el AGP, que entró en vigor el 24 de octubre de 1962. Se autorizó al Fondo a contratar préstamos y sus firmantes se comprometieron a poner a su disposición hasta un máximo de 6.200 millones de dólares[43]. El AGP se pensó como un expediente de excepción, pero su vida se ha ido prologando y todavía sigue vigente, aunque en desuso.

El AGP no estuvo exento de discrepancias y generó un cierto malestar entre los directores ejecutivos de los países no participantes. Manifestaron (en particular, los representantes de Australia, Brasil e Indonesia) que no habían sido consultados en un asunto de tanta importancia. Que habían sido relegados, lo que demostraba una vez más que el FMI era una estructura controlada por un reducido grupo de países ricos. Como la protesta fue ruidosa, los delegados de los PMD en el Directorio Ejecutivo arrancaron de los países industrializados la creación de una facilidad especial de crédito para atender déficit de balanza de pagos derivados de la volatilidad de los precios de los productos primarios, alimentos y materias primas, que representaban el porcentaje mayor de las exportaciones de los PMD. Porque en efecto, las fluctuaciones de los precios de exportación de sus productos incidían de manera directa en sus ingresos por divisas, en particular cuando se registraban movimientos a la baja. Un estudio del Fondo puso de relieve que las oscilaciones desde el final de la guerra habían sido de hasta un 50 por ciento, lo que generaba una notable inestabilidad en las economías de los países exportadores de bienes primarios. Un descenso de los ingresos por exportaciones llevaba inexorablemente a un deterioro de su balanza comercial y a tensiones insoportables para la estabilidad cambiaria que solo podían resolver acudiendo a continuas devaluaciones, que elevaban los precios interiores y perjudicaban a la población.

Tras dos años de debate, en 1963 se acordó el establecimiento de dicha facilidad especial, la "Financiación compensatoria de las fluctuaciones de los ingresos por exportaciones". Permitía obtener giros por encima del límite del 200 por ciento de la cuota. El requisito para utilizarla era que se tratase de una caída temporal de los ingresos de exportación causada por circunstancias ajenas a los países miembros. Brasil fue el país que inauguró el mecanismo

con un giro por valor de 60 millones de dólares. En 1966 la facilidad se prolongó, se ampliaron los porcentajes de préstamo y se liberalizó su uso. La presión de los PMD fue también esencial para la creación de una segunda línea especial de crédito, la "Facilidad financiera frente a choques externos". La propuesta surgió en 1967, pero su puesta en marcha exigió la realización de múltiples estudios de escasa utilidad, un largo proceso de negociaciones y superar las reticencias de los países industriales. Se aprobó por fin en 1969.

CRISIS CAMBIARIAS: EL FMI AL RESCATE DE LAS DIVISAS FUERTES. LA CAÍDA DE LA LIBRA ESTERLINA, LA DEVALUACIÓN DEL FRANCO FRANCÉS Y LA REVALUACIÓN DEL MARCO ALEMÁN

El FMI había rescatado la libra esterlina en la crisis del canal de Suez prestando al Gobierno británico una enorme cantidad de recursos. El dinero sirvió de poco, pues la libra continuó enferma, aquejada de la debilidad de la balanza de pagos y de la incapacidad de Downing Street para tomar medidas que enderezasen la economía británica.

En 1967 se repitieron los ataques contra la esterlina. Las huelgas y la agitación laboral y el diferencial de tipos de interés entre Nueva York y Londres empujaron una salida de capitales hacia el otro lado del Atlántico. El rechazo a la solicitud de ingreso del Reino Unido en la CEE en el mes de junio despertó especulaciones y desconfianza sobre el incierto futuro internacional de la divisa británica. En la reunión anual del Fondo en Río de Janeiro, el gobernador del Banco de Inglaterra, Leslie O'Brien, avisó a Schweitzer de las amenazas que se cernían sobre la esterlina, que todavía ocupaba un lugar central en el comercio mundial. Y en un encuentro de gobernadores del BPI, O'Brien preguntó si la entidad apoyaría un crédito a medio plazo para sostener la cotización. Caso contrario, su Gobierno se vería obligado a devaluar o dejar flotar la moneda. Todo lo que obtuvo de Basilea fueron buenas palabras y una recomendación de que acudiese al FMI.

En medio de una fuerte tormenta monetaria, funcionarios del Ministerio de Finanzas se entrevistaron con miembros del ***staff*** del Fondo. Los británicos pidieron ayuda incondicional inmediata, argumentando que la libra esterlina era una divisa estratégica. Las conversaciones fueron poco amistosas.

Intervino Schweitzer para hacerles saber que debían explicar el plan de ajuste que pensaban aplicar. También que un crédito debía contar con la aquiescencia de los países del AGP, puesto que el Fondo precisaría tomar prestados recursos del mismo para un posible acuerdo ***stand-by***. La cifra que se manejó fue de 3.000 millones de dólares, prácticamente inalcanzable, pues excedía el 200 por ciento de la cuota británica. El Gobierno de Londres se revolvió y sin previo aviso, el 17 de noviembre, el canciller del Exchequer, James Callagham, remitió al Fondo un comunicado anunciando el cambio de paridad de la libra esterlina, una devaluación del 14 por ciento. Solicitaba un crédito de apoyo de 1.400 millones y se comprometía a adoptar medidas de política monetaria y fiscal, aunque no las precisaba. El Directorio Ejecutivo se reunió de urgencia al día siguiente y en un tiempo inusualmente breve se aprobó el préstamo y el plan de ajuste que incluía una reducción de gastos presupuestarios y del límite máximo del endeudamiento del Tesoro[44].

Los directores ejecutivos de los PMD protestaron por las formas empleadas por el Gobierno británico y por la suave condicionalidad vinculada al préstamo, negociado entre Evan Maude y Dale, los representantes en el Directorio del Reino Unido y de los Estados Unidos respectivamente. Vieron en las pocas exigencias un trato de favor que no se había otorgado en otras ocasiones. De hecho, como la economía británica no respondió a la devaluación, ni el Tesoro acometió el plan de ajuste prometido, el Fondo tuvo que llamar la atención a Londres para que adoptara políticas de estabilidad más estrictas. Para aplacar las protestas de los PMD al tratamiento benevolente hacia el Gobierno británico, Schweitzer se comprometió a aplicar términos de condicionalidad similares para todos los miembros del organismo en futuros préstamos, pero no lo pudo cumplir.

La segunda crisis se llevó por delante el franco francés. 1968 fue un año memorable en París. También lo fue para el FMI porque tuvo que hacer frente a las dificultades de la divisa de uno de los países europeos más ricos. La debilidad del franco tenía su raíz en la pérdida de competitividad de la economía gala por aumentos de salarios por encima de la productividad. Los acontecimientos de mayo del 68 y la inestabilidad política subsiguiente fueron el detonante. La incertidumbre sobre una posible devaluación abrió la caja de Pandora. Los capitales comenzaron a salir hacia Bonn y hacia Washington. El 15 de noviembre, el director ejecutivo galo en el Fondo, Georges Plescoff, comunicó la sangría de reservas que registraba el Banco de

Francia, que ponía en peligro la paridad oficial del franco. Günther Schleimiger, el director ejecutivo alemán, advirtió también de presiones sobre el marco, pero en sentido contrario. El domingo 17 en uno de los encuentros habituales de gobernadores de los bancos centrales en Basilea, se debatió la situación de las dos monedas y de que la inestabilidad podría trasladarse a la libra esterlina, lo cual sin duda conduciría al estallido de una crisis con efectos impredecibles. Washington reaccionó y el secretario del Tesoro, Henry H. Fowler, convocó una reunión urgente en Bonn para el 20 de noviembre. Schweitzer voló desde Addis Abeba, donde acompañaba a una misión del Fondo, para atender la cita. Los mercados de divisas se cerraron por tres días.

Por lo que han dejado escrito sus protagonistas, el encuentro fue un desastre. Los ministros de Finanzas se reunían en una sala, los gobernadores en otra, el grupo de los seis de la CEE en una distinta y, en fin, en un salón aparte el director gerente de FMI y sus ayudantes. No hubo comunicación, las discusiones fueron tensas y no hubo manera de consensuar una resolución conjunta. Los alemanes plantearon una depreciación del franco del 11 por ciento. Desde el Eliseo, Charles de Gaulle declaró que de ninguna manera permitiría una devaluación, mientras que Bonn reiteró su negativa a una revaluación del marco. Fowler recriminó a sus colegas europeos su inacción ante los desequilibrios del comercio mundial (el inmenso superávit de la CEE y Japón, frente a los déficits de los Estados Unidos). Las delegaciones abandonaron la capital de la República Federal frustrados y en medio de recriminaciones mutuas. De regreso a Washington, Schweitzer informó al Directorio Ejecutivo de la postura intransigente de París y de Bonn. Se quejó de que Francia había efectuado giros de su cuenta en el Fondo sin justificar y que además había recibido préstamos de los bancos centrales del G10 sin condicionalidad.

El año 1969 comenzó con cierta calma. Duró pocos meses, pues el flujo de salida de capitales de París a Bonn se intensificó. Schweitzer solicitó acciones inmediatas para evitar daños en el SMI. Karl Blessing, el gobernador del Bundesbank, contestó que el Gobierno germano tenía la intención de no tocar la paridad del marco. Valéry Giscard d'Estaing hizo lo propio. Pero a la postre, el Banco de Francia no pudo resistir y solicitó del presidente George Pompidou, que había sustituido a De Gaulle, la devaluación del franco en un 11,1 por ciento, lo que se anunció desde el

Eliseo el 10 de agosto. El delegado francés en el Directorio pidió la aprobación de un crédito ***stand-by*** de urgencia. Plescoff justificó la devaluación por los graves desequilibrios de la balanza de pagos, fruto de un excesivo aumento de precios y salarios, de los aumentos del déficit comercial y la fuga de capitales. La alternativa hubiese sido una "inmisericorde deflación", políticamente inaceptable y que hubiese tenido graves consecuencias sociales y comprometido el programa de modernización industrial del país. París no estaba dispuesto a tomar la medicina que luego, en los ochenta y noventa, deberían tragarse los PMD, o Grecia en tiempos más recientes, pero fue tal la presión de las autoridades galas sobre Schweitzer, con la connivencia de Southhard, que el FMI se vio forzado a aceptar lo que el cuarto país contribuyente exigía.

Apenas concluyó la crisis del franco cuando saltó la del marco. Las autoridades monetarias alemanas informaron a Schweitzer de que no podían garantizar su cotización dentro de los márgenes acordados, en cuyo caso se verían obligados a adoptar un régimen de flotación temporal (¡cualquier medida excepto revaluar, para no perjudicar sus exportaciones!). Tratando de suavizar la noticia se comprometían a informar al director gerente de cualquier decisión que adoptasen. No fue así. El 28 de septiembre la noticia de que las autoridades germanas dejaban en flotación el marco llegó minutos antes de que Paul Schweitzer se dirigiera a la Junta de Gobernadores del FMI reunida en Washington. No hubo tiempo para que su ***staff*** pudiese incluir un párrafo en su discurso haciendo alusión al acontecimiento, no menor, pues afectaba a la entonces divisa más fuerte de la economía internacional. La flotación del marco duró apenas cuatro semanas. El Bundesbank se limitó a vigilar la cotización de la moneda, sin intervenir, y dejó que se apreciase con moderación. El 24 de octubre, el gobernador del banco comunicó al director gerente una nueva paridad del marco: una revaluación del 9,29 por ciento. Los germanos tampoco avisaron al Fondo con antelación.

Para el FMI la crisis monetaria de 1968-1969 fue un episodio desgraciado y frustrante. Las grandes potencias marginaron al organismo, que tuvo que aceptar la devaluación del franco y la revaluación del marco como ***fait accomppli***. El papel desempeñado por el director gerente fue deslucido. Ni París ni Bonn necesitaban al FMI para gestionar sus intereses. Solo utilizaban el Fondo para obtener dinero cuando les convenía.

LA FIEBRE DEL ORO.
LA FORMACIÓN DEL 'CLUB DEL ORO'

En un periodo tan sobrecargado de acontecimientos financieros que saltaron a las portadas de los principales periódicos del mundo, uno de los episodios de mayor repercusión se desenvolvió en torno al oro, el activo vinculado al FMI desde su nacimiento. Sobre la estabilidad del precio del oro (y del dólar) descansaba el funcionamiento del SMI[45]. La formación de un club para sostener su precio fue un intento histórico de cooperación entre los principales bancos centrales.

El mercado libre del oro en Londres, cerrado desde 1939, reabrió en marzo de 1954. Fue una gran noticia. A partir de entonces el precio oro-dólar en la City se convirtió en un barómetro de la credibilidad del dólar. Su precio se mantuvo estable entre 34,65 y 35,35 dólares la onza (no lejos de su valor oficial de 35 dólares la onza). En octubre de 1960 comenzó una subida moderada hasta los 35,55 dólares, pero más acusada después hasta que alcanzó los 41 dólares. Para despejar cualquier sospecha de un inesperado cambio del precio oficial, el presidente John Kennedy declaró de forma tajante en el Congreso el 6 de febrero de 1961 que no tenía intención de modificarlo. Como la onza mantuvo su tendencia al alza, en octubre de ese mismo año, el secretario del Tesoro, Robert Anderson, y el presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, Alfred Hayes, propusieron a los ministros de Finanzas europeos y a los gobernadores de los bancos centrales un acuerdo informal para de manera conjunta sostener el precio del oro mediante intervenciones (ventas de reservas oficiales) puntuales en el mercado de Londres. La propuesta fue aceptada por Bélgica, Francia, Alemania, Italia, los Países Bajos, el Reino Unido y Suiza. Fue el origen del "club del oro" (Gold Pool), que comenzó a operar, de manera secreta, en el mes de noviembre de 1961. Su formación tiene importancia porque del club salió el G10.

La calma duró unos años, pero en 1965 volvieron las tensiones, cuando el general De Gaulle anunció que el Banco de Francia comenzaría la conversión en oro de sus tenencias de dólares. La debilidad de la divisa americana, a la que se hace referencia después, se hizo patente. La incipiente inflación, ya visible desde 1966 y que se agudizaría a finales de la década, llevó a las autoridades monetarias de casi todos los países a reforzar sus reservas

metálicas. También la demanda de la industria de alta tecnología y de los particulares se disparó, en este caso por el temor a los aumentos de precios. Empresas y familias con poder adquisitivo buscaron refugio en el metal amarillo. Los operadores especializados en divisas pensaban, no sin razón, que en un futuro no lejano, su valor aumentaría.

Para frenar la especulación, el Departamento del Tesoro distribuyó en enero de 1967 una comunicación de su firme compromiso con el precio oficial. No sirvió de mucho. El club se vio obligado a vender 400 millones de dólares. Poco después, la devaluación de la libra esterlina en noviembre de 1967 y el veto francés al ingreso del Reino Unido en la CEE en ese mismo año desataron una verdadera fiebre. La escasez llegó a ser tal que el ***Air Force One*** tuvo que transportar oro desde Fort Knox a Londres. A principios de 1968, las ventas fueron masivas, a costa de importantes pérdidas de reservas oficiales[46]. Los gobernadores de los bancos centrales participantes reiteraron su decidida apuesta por sostener el precio oficial. La declaración provocó un efecto contrario: se instaló la desconfianza y cundió el pánico.

Desatada la fiebre del oro y por temor a que los tenedores de dólares solicitaran su conversión[47], las autoridades americanas platearon dos propuestas: limitar las operaciones de compraventa de oro en el mercado de Londres, donde se registraban la mayoría de las transacciones, a lo cual se opuso el Banco de Inglaterra, o complementar las operaciones del club con otras monedas de reservas y con una divisa nueva, los "certificados de oro". El gobernador del Banco de Italia, Guido Carli, propuso cerrar el club y segregar el oro monetario (las reservas de los bancos centrales) del no monetario (las tenencias privadas). A los lingotes monetarios se les pintaría una raya verde y solo estos serían objeto de compraventa de las autoridades monetarias. Fue el primer paso hacia la desmonetización del oro.

Las ventas del club no tenían los efectos deseados y subía la apuesta por una devaluación del dólar, pese a que el presidente del Banco de la Reserva Federal, William MacChesney Martin, insistió de manera reiterada en que los Estados Unidos no tocarían el precio oficial del oro. Solo en el mes de marzo el Pool perdió otros 400 millones de dólares y los miembros europeos se plantearon retirarse, como había hecho Francia[48]. De forma inesperada, el 15 de marzo el Banco de Inglaterra cerró el mercado libre de Londres, que no volvería a reabrir hasta pasado casi un año, el 1 de abril de 1969. Ante la desbandada, Martin advirtió que si se interrumpían las ventas se produciría

un colapso del SMI. Convocó una reunión en Washington a la que asistieron los gobernadores de los bancos centrales del Pool, funcionarios del Departamento del Tesoro, y el director gerente del FMI. La reunión fue tensa y llena de recriminaciones mutuas.

El club del oro se clausuró en marzo de 1968. En defensa del precio del oro había consumido 3.000 millones de dólares, de los cuales 2.200 millones habían salido de las reservas oficiales de los Estados Unidos. Con ocasión del anuncio del cierre, la Casa Blanca anunció que el Banco de la Reserva Federal continuaría comprando y vendiendo oro a 35 dólares la onza, pero solo en transacciones con las autoridades monetarias. Se retomó la idea de Carli y surgió un mercado doble (***two-tiers gold market***), el oficial y el mercado libre, donde el precio se fijaba con arreglo a la oferta y demanda del metal. El precio de la onza en el mercado libre alcanzó los 42,60 dólares en el mes de mayo y un máximo de 43,83 en marzo de 1969, muy lejos del oficial. Después descendió y, pasada la vorágine, se estabilizó. El mercado se convenció por un tiempo de la firmeza de las autoridades americanas de mantener el precio oficial[49].

El presidente Lyndon B. Johnson, en medio de la escalada de Vietnam, aprovechó para lanzar un nuevo mensaje reafirmando que el precio del dólar no se alteraría y exigiendo la cooperación de sus aliados. Les solicitó que no convirtieran sus tenencias acumuladas de dólares en oro y aseguró que los Estados Unidos estaban a favor de la creación de una divisa internacional sustitutiva del oro. También que adoptaría políticas monetarias y fiscales apropiadas para mejorar la balanza de pagos, y que remitiría legislación al Congreso para que aprobase una ley para garantizar que las reservas de Fort Knox se movilizarían en defensa del dólar.

El episodio del club del oro tuvo su trascendencia para el FMI porque el metal amarillo formaba parte de las reservas internacionales de todos los miembros. También porque a los efectos de esta historia es un nuevo botón de muestra de que en aquellos años las decisiones importantes se tomaban fuera de sus paredes. El FMI quedó al margen del arreglo, pese al hecho de que la estabilidad del mercado del oro, y por ende de la estabilidad cambiaria mundial, era uno de sus cometidos más esenciales. El director gerente del FMI, solo o acompañado de su ***staff***, había asistido a las reuniones del club, pero su papel fue de mero espectador. El desmantelamiento del club fue un primer aviso de que los acuerdos de Bretton Woods tenían pies de barro.

LA ENFERMEDAD DEL DÓLAR

El dólar era la moneda reserva internacional por antonomasia. No tenía competencia. Lo que pasara con ella afectaba al conjunto de la economía mundial. Un flujo continuo de dólares dotaba a la economía mundial de liquidez (medios de pago) y facilitaba los procesos de ajuste. Un exceso desataba la desconfianza en su estabilidad y convertibilidad. Su escasez podía detener el crecimiento del comercio mundial. Se puso de moda la identificación del dólar con el popular ***Corvair***, un vehículo "peligroso a cualquier velocidad" (***unsafe at any speed***).

La enfermedad del dólar comenzó en 1959, con la desaparición del superávit de la balanza de pagos americana por cuenta corriente y con el simultáneo descenso de sus gigantescas reservas de oro[50]. Cuando llegó a la Casa Blanca, el presidente Kennedy declaró que sus dos preocupaciones eran la guerra nuclear y el déficit de la balanza de pagos. En un mensaje al Congreso en 1961, apuntó que su política económica iría destinada a corregir el desequilibrio. Las inversiones directas de sus empresas y los préstamos de sus bancos en el exterior constituían una sangría de dólares que podía poner en jaque su convertibilidad. Los Estados Unidos se habían convertido en el "principal banquero del mundo libre". Pidió a su secretario de Tesoro, Douglas Dillon, y al subsecretario para asuntos monetarios, Robert V. Roosa, que buscaran soluciones. Washington, pues, parecía dispuesta a dar una batalla en defensa del dólar.

Los gobiernos europeos con economías recuperadas y en plena expansión expresaron una creciente inquietud por el exceso de dólares en sus bancos centrales y su impacto sobre los precios. Encabezados por París, manifestaron que no estaban dispuestos a seguir prestando a Washington de manera incondicional. El l4 de febrero de 1965, el general De Gaulle, en una célebre conferencia desde el Eliseo, acusó a los Estados Unidos de abusar del "exorbitante privilegio" que poseía el dólar. A renglón seguido, anunció que el Banco de Francia comenzaría a exigir la convertibilidad en oro de sus tenencias de dólares y de manera velada propuso una vuelta al patrón oro. Poco después, Valéry Giscard d'Estaing arremetió siguiendo la misma línea: el sistema asimétrico de Bretton Woods permitía a los Estados Unidos incurrir en desequilibrios sin necesidad de adoptar medidas correctivas. Emitiendo dólares cubría tanto sus déficits presupuestarios como los saldos negativos de

su balanza de pagos. En Francia, el malestar lo recogió Jean-Jacques Servan-Schreiber en su libro de 1967, ***Le défi américain***, un superventas mundial que denunciaba la creciente dominación americana del continente.

Dillon y Roosa reaccionaron negando la mayor: descartando un regreso al obsoleto patrón oro y recordando que la contrapartida de los déficits americanos eran los gigantescos superávit de los países de la CEE y de Japón. Decidieron emitir títulos denominados en divisas dirigidos a los bancos centrales en un intento de drenar sus existencias. Los entonces célebres "bonos Roosa", nombre que recibieron los títulos, servirían para drenar liquidez del mercado: los bancos centrales de Europa y Japón tomarían los bonos a cambio de dólares en sus reservas oficiales. Aliviaron algo, pero poco. Por su lado los bancos centrales europeos recurrieron a poner en pie operaciones ***swaps*** (facilidad de crédito recíprocas) para resolver con rapidez desequilibrios temporales de la balanza de pagos, sin tener que someter a sus economías a duros procesos de ajuste.

La ***malaise*** del dólar se hizo crítica en los dos últimos años del decenio. La financiación de la guerra en el Sudeste Asiático y el proyecto de Gran Sociedad de Johnson tensaron la cuerda[51]. Desde 1968 era evidente que en Fort Knox no había reservas suficientes para hacer frente una conversión masiva de dólares. El FMI, como guardián del sistema de paridades fijas al que tanto había costado llegar, recordó que el Convenio solo aconsejaba devaluar o revaluar ***in extremis***. Los países con déficit debían adoptar políticas monetarias y fiscales contractivas, de austeridad, mientras que los países con superávit debían bajar tipos de interés, aumentar gastos públicos, reducir impuestos y expandir la cantidad de dinero. Modificar los tipos de cambio era el último instrumento de la lista. Ni las autoridades de Washington ni las capitales europeas ni tampoco Tokio estaban dispuestas a tomar las medidas pertinentes y menos a alterar los tipos de cambio de sus monedas. El dólar, enfermo, parecía no tener cura dentro del marco de Bretton Woods.

La situación se complicó con la aparición de un peculiar mercado de dólares fuera de los Estados Unidos: el euromercado. Su creación se relaciona con la Regulación Q del Banco de la Reserva Federal poniendo un tope a los tipos de interés pasivos de los bancos americanos. La limitación supuso un incentivo para colocar saldos en dólares en las entidades de crédito europeas donde no existía tal limitación. Primero los aceptaron bancos británicos y

suizos y luego el resto de la gran banca europea, que atrajeron millones de dólares al ofrecer mejores condiciones financieras a sus depositantes. A su expansión contribuyó una primera emisión de bonos del Tesoro fuera de los Estados Unidos en 1963. La acumulación de estos saldos dio lugar a un voluminoso mercado de eurodólares sin regulación. En 1960 su volumen ascendía a 1.500 millones de dólares, mientras que en 1970 alcazaba 46.000 millones. Al tiempo, se había registrado una transferencia de reservas desde las arcas públicas a las cajas de los bancos privados. El desafío fue monumental para las autoridades monetarias nacionales, que perdieron una parte de su capacidad para controlar la cantidad de dinero. Para el FMI significó el final de una de sus aspiraciones, la regulación de la oferta monetaria mundial.

LA GRAN INVENCIÓN. LOS DERECHOS ESPECIALES DE GIRO: LA DIVISA DEL FMI. LA PRIMERA ENMIENDA

En 1969 el FMI creó su propia divisa: los DEG. Una moneda internacional de reserva que aspiraba a ser equivalente al oro y al dólar. Su finalidad fue resolver el agudo problema de falta de liquidez fruto del espectacular aumento del comercio mundial y ampliar el espectro de reservas internacionales, hasta entonces compuestas por el oro, el dólar y unas pocas monedas europeas convertibles. Su gestación fue, como cualquier otra iniciativa del organismo, larga y no exenta de dificultades. Su creación implicó una profunda reforma (la primera enmienda) del Convenio Constitutivo del organismo.

La primera llamada de atención sobre la necesidad de aumentar las reservas internacionales para atender las necesidades crecientes del comercio internacional fue un mensaje del presidente Kennedy al Congreso de los Estados Unidos en 1961. Lo repitió en la decimoctava reunión anual de la Junta de Gobernadores del Fondo y volvió a hacerlo en 1963, advirtiendo de que si los Estados Unidos reducían el déficit de su balanza de pagos, se precisarían fuentes de liquidez internacional alternativas. El asunto también fue una de las preocupaciones centrales de Pierre-Paul Schweitzer. En su primer discurso en la reunión anual del FMI en 1963, señaló que dada la evolución de la economía mundial, el Fondo debía buscar mecanismos de

liquidez complementarios. Propuso la creación de una nueva divisa emitida y controlada por el Fondo.

El G10 también se embarcó en la búsqueda de soluciones. Estableció una Comisión bajo la presidencia del italiano Rinaldo Ossoa, subgobernador del Banco de Italia. El informe de la Comisión estuvo preparado en mayo de 1965. Ofrecía un inventario de propuestas, incluida la creación de un nuevo activo de reserva, denominado Unidad Compuesta de Reservas (CRU por sus siglas en inglés, Composite Reserve Unit) una mezcla ponderada de las principales monedas convertibles de los países industriales que se distribuiría entre los países del G10, y una parte se cedería al FMI, para que la repartiese entre sus miembros. A Schweitzer y a los miembros del Directorio no pertenecientes al G10 la idea de la CRU no les gustó y la criticaron con dureza por restrictiva y por dejar al margen al resto del mundo.

El bienio 1966-1967 transcurrió con interminables negociaciones entre miembros del G10 y directores ejecutivos del Fondo. En uno de esos encuentros, en el verano de 1967 en Londres, en Lancaster House, cerca del Palacio de Saint James, bajo la presidencia del canciller del Exchequer, James Callahan, por fin se llegó a un acuerdo. Salió por rara unanimidad, aunque con reticencias francesas, el esquema de los DEG[52]. Antes de su aprobación, se discutió hasta la extenuación sobre si se trataba de una moneda internacional o de una unidad de crédito. Otmar Emminger, del Bundesbank, zanjó el asunto para gusto de todos caracterizando a los DEG como una cebra: una animal negro con rayas blancas o al revés, un animal blanco con rayas negras.

El paso siguiente fue preparar la reforma del Convenio Constitutivo para dar cabida a la nueva divisa o activo reserva. La redacción del texto estuvo plagada de dificultades. Se debatió si, además de los bancos centrales, otras entidades podrían utilizar los DEG; también sobre las condiciones de emisión y sobre la posibilidad del ***opting out***, para que cualquier miembro del Fondo pudiera no aceptar DEG. El "Proyecto de enmienda del Convenio Constitutivo: nuevo sistema basado en los DEG y modificaciones de las normas y prácticas y del Fondo" estuvo listo el 16 de abril de 1968. El Directorio Ejecutivo lo sometió a la Junta de Gobernadores, que lo aprobó el 3 de mayo. Su ratificación consumió otro año. Por fin, la primera enmienda del Convenio y la creación formal de los DEG entraron en vigor el 6 de agosto de 1969[53]. Schweitzer calificó la creación de los DEG como el acontecimiento de

cooperación financiera internacional más significativo desde Bretton Woods.

La emisión de los DEG corresponde en exclusiva al Fondo, no a los países miembros, y el responsable directo de su gestión es el director gerente. Cuando nacieron, su valor se fijó en 35 dólares (el mismo que tenía la onza de oro). Los DEG son un activo de reserva internacional y los países miembros se comprometieron a aceptarlos a cambio de sus monedas nacionales. Su empleo era similar al del oro y el dólar (u otras divisas convertibles), si bien los DEG no son convertibles ni en dólares ni en oro, ni en cualquier otra divisa. Como activo reserva, se pueden emplear para hacer pagos internacionales y saldar déficits de balanza de pagos. El Fondo distribuye los DEG entre sus miembros con arreglo a sus respetivas cuotas, acreditando la asignación en una cuenta especial. Los DEG devengan un tipo de interés modesto.

Como se trata de una moneda reserva, sin existencia material, desconocida, su introducción tuvo mucho de experimento. Algunos directores ejecutivos temían que la mayor parte se asignase a los países industrializados, mientras que otros sostenían que el uso de los DEG era tan restringido que no llegarían a ser aceptados plenamente como una reserva alternativa. La historia de esta moneda de papel o sintética está lejos de ser brillante. Aunque desde entonces los DEG son la unidad de cuenta del Fondo, en la que se expresan todas sus operaciones, no ha cumplido las expectativas con las que nació[54].

La reforma del Convenio que dio luz a los DEG también se aprovechó para hacer otros cambios de calado sobre el funcionamiento del Fondo. Tres merecen ser destacados: el primero, se otorgó garantía legal, ausente hasta entonces, a la automaticidad del tramo oro. Segundo, se confirmó que los préstamos del Fondo son temporales, con la obligación de los países prestatarios a devolverlos (recomprar su moneda). Tercero, se elevó al 85 por ciento de los votos el mínimo necesario para aprobar las decisiones del Directorio Ejecutivo y de la Junta de Gobernadores, con lo que los Estados Unidos, con una cuota del 24,6 por ciento del capital del Fondo, conservó su capacidad de veto.

CUANDO EL FMI SALIÓ DE CUBA

En estos años, el número de miembros del FMI no paró de aumentar y solo uno se dio de baja: Cuba, en 1964. El Gobierno del general Batista tenía concedido un crédito de 25 millones de dólares que vencía en 1962. Ese mismo ejercicio, las nuevas autoridades revolucionarias de La Habana se dirigieron al Fondo para anunciar que diferían la devolución por dos años, hasta 1964, aduciendo sus dificultades a raíz del embargo impuesto por los Estados Unidos en diciembre de 1961. No tenían divisas para reintegrarlo. El director gerente contestó que el plazo máximo con arreglo a la doctrina de Rooth era de cinco años y no se podía prorrogar. Schweitzer no recibió contestación alguna. Por otra parte, Cuba había interrumpido el envío de información financiera al organismo desde la llegada de Fidel Castro al poder. A lo largo de 1962 y 1963, sucesivas comunicaciones recordaron a La Habana su obligación de suministrar datos sobre su economía y nivel de reservas internacionales. No hubo respuesta.

Una de esas comunicaciones incluyó un memorándum recordando a las autoridades cubanas sus compromisos como país fundador del FMI y firmante del Convenio Constitutivo. A esas alturas, los enfrentamientos entre La Habana y Washington habían alcanzado un punto de no retorno. Paul Schweitzer remitió a Fidel Castro una misiva trasladándole un acuerdo del Directorio Ejecutivo con el aviso de aplicar a la isla el artículo XV del Convenio: la inhabilitación para recibir ayuda financiera y en último término expulsar al país del organismo. Pero antes de que comenzase el mismo procedimiento que se había aplicado a Checoslovaquia, el 2 de abril de 1964 las autoridades de la isla anunciaron su salida del organismo.

Ello no supuso que el FMI dejara de reclamar a Cuba la devolución de la deuda pendiente. Al final, bajo fuerte presión internacional, las autoridades cubanas se vieron forzadas a realizar un primer pago utilizando su suscripción oro por valor de 12,5 millones dólares. El resto de la deuda la amortizó a plazos durante cinco años. El último desembolso, en 1969. Cuba sigue fuera del FMI.

LUCES Y SOMBRAS

El año 1956 fue un punto de inflexión en la historia del FMI. La nacionalización del canal de Suez en septiembre fue la primera ocasión en la

que el organismo ejerció de mecanismo de resolución de crisis financiera. Veinticuatro meses después, en 1958, el FMI logró uno de sus principales objetivos: la declaración de convertibilidad de las divisas de diez países europeos seguida de cerca por otros treinta miembros. En 1959 tuvo lugar la primera ampliación general de las cuotas, reforzando con ello la capacidad financiera del Fondo. En 1962 se firmó el AGP. En 1966, hubo un segundo aumento de las cuotas. El Fondo consolidó su instrumento de préstamos ***par excellence***, los acuerdos de derechos de giro. Se multiplicaron los préstamos concedidos. Los principales países que se beneficiaron de los recursos del Fondo fueron, aunque hoy parezca sorprendente, las grandes potencias industriales (los Estados Unidos, el Reino Unido, Francia), solo entre los tres se llevaron el 56 por ciento[55]. A Latinoamérica y los países asiáticos y africanos de reciente ingreso el Fondo les repartió una pequeña parte del total. En 1969 se produjo la primera reforma del Convenio Constitutivo, con la creación de una reserva internacional, los DEG, que resolvió de manera temporal el acuciante problema de la liquidez internacional.

El FMI había ganado músculo financiero y también tamaño: en 1970 el número de miembros era 120, cuatro veces más que en 1945[56]. Para entonces, los PMD representaban ya más de la mitad de los países que conformaban el organismo, aunque su influencia distaba mucho de su número e importancia. El Directorio Ejecutivo, formado en su origen por 12 miembros, se amplió a 20 (5 natos y 15 elegidos cada dos años)[57]. En la reunión anual de 1971 que se celebró en Washington se congregaron 3.175 personas, más del triple de los asistentes a la conferencia de Bretton Woods.

En 1970 el FMI parecía haber alcanzado la mayoría de edad. El sistema de paridades fijas estaba generalizado, la convertibilidad de las principales monedas se había conseguido, habían desaparecido buena parte de las restricciones al comercio internacional y los movimientos de capital habían tomado brío. El Fondo tenía su propia divisa, que cumplía el papel de reserva internacional. Su futuro parecía asegurado. Fue un espejismo. Desde mediados de la década de los sesenta habían aparecido nubarrones preocupantes. Apenas unos pocos avisaron de la tormenta que se avecinaba. Descargó con fuerza en 1971 y se llevó por delante los acuerdos fraguados en 1944.

En 1965 se produjo una escalada en la guerra de Vietnam y un aumento de los gastos militares de los Estados Unidos financiados por el Tesoro mediante

la creación de dinero. El aumento de la oferta monetaria generó las primeras tensiones inflacionistas dentro y fuera del país. La cotización del dólar se resintió y con ella la confianza en la moneda divisa central del sistema. La crisis de la libra esterlina, la segunda moneda reserva, golpeó Bretton Woods con dureza en 1967, con repercusiones sobre el franco, el marco, el dólar y el precio del oro. El fracaso del club del oro metió más presión al sistema. A ello se añadió un aumento de los flujos de capital, en especial a corto plazo, cuyos movimientos sometían al sistema de tipos de cambio fijo a fuertes tensiones. En 1968 a los gastos militares de la guerra de Vietnam se sumaron los comprometidos por el presidente Johnson en su proyecto de Gran Sociedad. El déficit fiscal americano se descontroló. La balanza de pagos por cuenta corriente con saldos negativos desde 1959 se deterioró aún más. Las obligaciones exteriores (el total de su pasivo frente al resto del mundo) superaban las reservas de oro de Fort Knox. El dólar se vio aquejado de una crisis de confianza seria. Washington se negó a devaluar y las autoridades europeas y Japón, con gigantescos superávits, a revaluar. La inflación en los países industrializados se duplicó, con registros superiores al 5 por ciento. Nadie, con la excepción de unos pocos académicos, anticipó que en cuestión de meses el sistema de Bretton Woods se derrumbaría con estrépito, el FMI entraría en crisis y se alzarían voces dudando de su futuro.

EL DERRUMBE DE BRETTON WOODS, 1971-1973

El año 1970 fue el último de calma en los mercados internacionales de divisas. Para el tumulto que se produjo en los seis meses siguientes, nadie estaba preparado. Explotaron las tensiones acumuladas durante los ejercicios anteriores y 1971 terminó siendo el año más dramático de la historia del FMI. El domingo 15 de agosto, el presidente Richard Nixon, en una alocución desde la Casa Blanca difundida por radio y televisión, anunció que, desde ese mismo día, los Estados Unidos suspendían la convertibilidad del dólar y el Tesoro cerraba la "ventana del oro". Al día siguiente los principales mercados de divisas del mundo no abrieron sus puertas. Siguieron meses de incertidumbre y de turbulencias monetarias. Nadie sabía qué iba a pasar con la estructura de paridades fijas, ni cómo funcionarían los mercados de divisas. El 16 de diciembre, los países del G10 llegaron a un acuerdo en la célebre reunión del Instituto Smithsonian de Washington. La onza se fijó en 38 dólares, una depreciación respecto a su precio anterior del 8,5 por ciento. El pacto tuvo una corta vida. El 12 de febrero de 1973, Nixon anunció una segunda devaluación del dólar a 42,22 la onza de oro y suspendió de manera definitiva su convertibilidad. La economía mundial dejó atrás el sistema de paridades fijas y se adentró en las procelosas aguas de los tipos de cambio variables. Sin convertibilidad y sin paridades fijas, los acuerdos de Bretton Woods se derrumbaron. Su colapso planteó de inmediato el futuro del FMI.

DEL 1.600 DE PENNSYLVANIA AV. A CAMP DAVIS

En enero de 1971 cundió la alarma con la publicación del aumento del déficit de la balanza de pagos de los Estados Unidos, con un récord negativo de 5.500 millones de dólares. A fin de ejercicio, el saldo comercial cerró con números rojos, la primera vez desde 1893, y la balanza total registró un

desequilibrio de 22.000 millones de dólares. Por el contrario, los países de la CEE y Japón mostraban superávits escandalosos. Se extendió la convicción de que el dólar estaba sobrevaluado.

John Connally, el secretario del Tesoro nombrado por el presidente Nixon, en una de sus primeras declaraciones aseguró que el Gobierno de los Estados Unidos no tenía la más mínima intención de cambiar la paridad oro del dólar y criticó a Pierre-Paul Schweitzer por unas declaraciones en Copenhague aconsejando a Washington utilizar su reserva para cubrir su desequilibrio comercial. Los operadores interpretaron el aviso como una invitación a los tenedores de dólares a convertir sus tenencias en oro. Connally, furioso, decidió cortar sus relaciones con Schweitzer y dejarlas en manos de Paul Volcker, entonces subsecretario del Tesoro para asuntos internacionales.

La salida de capitales desde Nueva York hacia Europa se intensificó. Las cajas de los bancos centrales del continente rebosaban de dólares. Como la fuga persistió, las tensiones inflacionistas se agudizaron y la presión alcista sobre los tipos de cambio se hizo irresistible. Arthur Burns, el presidente del Banco de la Reserva Federal, en un discurso en Múnich ante la Asociación de Banca de los Estados Unidos señaló como causa el diferencial de tasas de interés entre los bancos centrales europeos y el vigente en los Estados Unidos. Sin decirlo, sugirió que los europeos debían relajar sus tasas para eliminar la brecha. También dio a entender que convenía una revaluación de las principales monedas europeas. En un intento por calmar los ánimos, los gobernadores de los bancos centrales miembros del BPI reunidos en Basilea acordaron no hacer ningún movimiento que pudiese perjudicar la estabilidad del dólar. Con todo, las autoridades monetarias europeas cerraron los mercados oficiales de cambios durante cinco días, del 5 al 10 de mayo. En el Directorio Ejecutivo del FMI los acontecimientos se contemplaban con temor. Pillados por sorpresa, no supieron reaccionar. Schweitzer tan solo sugirió la posibilidad de una mayor flexibilidad cambiaria ampliando los márgenes de fluctuación de los tipos oficiales. La preocupación de los miembros del Directorio era que las turbulencias llegaran a amenazar la estructura de paridades fijas y solicitaron al director gerente que, además de tomar una parte más activa en las conversaciones que se tenían al margen del Fondo, preparase propuestas para hacer frente a una posible crisis monetaria internacional.

A mediados de mayo, la situación se había agravado: el dólar canadiense,

el marco alemán y la corona holandesa entraron en un régimen de flotación vigilada. Surgieron serias discrepancias entre Washington y las capitales europeas sobre cómo proceder. Ante la avalancha de malas noticias, Schweitzer reunió al Directorio Ejecutivo, al que planteó un programa de tres puntos: revisar la estructura de paridades, una mejor coordinación de las políticas económicas del G10 y la adopción de medidas para controlar los flujos de capital a corto plazo.

Antes de que cualquiera de estas iniciativas tuviese tiempo de ponerse en marcha, John Connally planteó dos cuestiones que debían resolverse: la política comercial aplicada por la CEE y otros países que dificultaban las exportaciones americanas y la necesidad de distribuir el coste militar de la defensa. Los Estados Unidos, señaló en un encuentro con la Asociación Americana de Banqueros, eran el principal exportador de capitales, la más importante fuente de ayuda exterior y el único a cuyo cargo corrían los gastos de defensa del mundo libre. Ni el déficit comercial ni los desestabilizadores flujos de capital eran responsabilidad única de los Estados Unidos. Lanzó entonces aquella demoledora frase advirtiendo de que el dólar no era solo un problema de los Estados Unidos, sino del mundo en su conjunto ("***the dollar may be our currency, but it's your problem***"). Como en el sistema de Bretton Woods, la moneda clave era el dólar, al cual estaban vinculadas todas las demás monedas, la responsabilidad de modificar las paridades recaía en terceros. Los Estados Unidos no iban a devaluar y exigían una liberalización de los mercados exteriores de Europa y Japón.

Al otro lado del Atlántico, en particular en París, las cosas se veían de otra manera. Estaban convencidos de la sobrevaloración del dólar. George Pompidou, como antes De Gaulle, y Giscard d'Estaing pensaban que la nación cuya divisa era la más usada tenía una gran responsabilidad como contrapartida de las ventajas que disfrutaba. En Bonn, pese a los abultados superávits de la balanza comercial alemana y la continua entrada de capitales, la resistencia a revaluar el marco era firme. El ministro de Hacienda, Karl Schiller, antes que revaluar prefirió dejar que el marco flotara libremente. Tampoco Tokio estaba por la labor de revalorizar el yen. Para Connally, esas actitudes no representaban más que una alta traición al multilateralismo que europeos y japoneses predicaban, mientras mantenían sus economías intervenidas y sobreprotegidas. Otros traidores eran Schweitzer, con su insistencia en una devaluación del dólar, y el Directorio

Ejecutivo del Fondo, que no pedía a sus miembros la modificación de sus paridades.

En junio, las presiones especulativas contra el dólar arreciaron. La salida de capitales alcanzó proporciones enormes. Nixon, preocupado por ello, por la inflación y por el estancamiento de la economía, reclamó "acción"[58]. Connally se mostró de acuerdo y Volcker declaró que la crisis monetaria había alcanzado un punto de no retorno que obligaba a "hacer algo". Alarmados ante una inminente devaluación oficial del dólar, un numeroso grupo de países de los dos hemisferios se acercó a la ventanilla del Tesoro a convertir sus tenencias en oro. Hacia el 10 de agosto, las reservas americanas habían caído a un mínimo que no cubría ni la mitad de las obligaciones exteriores del país. Ya no quedaba suficiente metal en Fort Knox para mantener la convertibilidad.

El viernes 13 de agosto, Nixon y sus asesores económicos salieron hacia Camp Davis para el fin de semana. Connally planteó la necesidad de alterar la estrategia seguida hasta entonces. La inflación no cedía, el saldo comercial cerraba en negativo, la balanza de pagos mostraba un desequilibrio gigantesco. La economía estaba paralizada. Propuso medidas drásticas, que incluían la suspensión de la convertibilidad del dólar. Arthur Burns, Paul Volcker y Paul McCraken, el jefe del Consejo de Asesores Económicos, avisaron de que "cerrar la ventanilla del oro" tendría efectos devastadores en los mercados de divisas y que significaría una destrucción masiva de liquidez internacional.

La decisión fue ir a por todas. La tarde-noche del domingo 15 de agosto, el presidente Richard Nixon se dirigió a la nación desde la Casa Blanca para anunciar que, desde ese mismo día, los Estados Unidos suspendían la convertibilidad del dólar en oro o en cualquier moneda reserva. Había dado órdenes para que el Banco de la Reserva Federal cerrara la "ventana de oro". Dejaba de comprar o vender oro en el mercado internacional con arreglo a las reglas del Convenio Constitutivo del FMI y dejaba la cotización del dólar en flotación. Los dos pilares básicos del sistema de Bretton Woods se derrumbaron. El anuncio estuvo acompañado de un paquete de medidas, con la denominación de New Economic Program[59], que incluía: una tasa temporal del 10 por ciento a las importaciones, una reducción de impuestos, un recorte de gastos presupuestarios y una congelación de precios y salarios. Nixon terminó el día con la convicción de que su decisión era un punto de inflexión

en la historia monetaria de los Estados Unidos. Equiparó la fecha del 15 de agosto a la del 4 de marzo de 1933, cuando el presidente Roosevelt anunció el New Deal.

DE CAMP DAVIS AL INSTITUTO SMITHSONIAN

Pierre-Paul Schweitzer y Frank Southard fueron invitados por William Dale a la Secretaría del Tesoro la tarde del día 15. Quince minutos antes de las ocho y media, fueron informados por Paul Volcker de las medidas que Nixon iba a anunciar desde la Casa Blanca. Se les dijo que nadie más conocía la noticia que se iba a comunicar. También que la decisión ya estaba tomada y era irreversible. Schweitzer manifestó que la declaración de inconvertibilidad causaría consternación entre los miembros del Fondo. Una alternativa menos agresiva era devaluar el dólar y mantener su convertibilidad. No acostumbrados a que los organismos internacionales les llevasen la contraria, Volcker reiteró que Washington no tenía intención de cambiar el precio oficial del oro. Y Connally, tras conocer la reacción crítica de Schweitzer, replicó que el precio oficial del dólar no se movería ni una "iota", no importaba lo que dijesen el FMI y la completa constelación de las naciones unidas.

El Directorio Ejecutivo del Fondo se reunió de urgencia en sesión extraordinaria la mañana del día 16 en una atmósfera de crisis. Schweitzer explicó que la decisión de los Estados Unidos dejaba el Convenio Constitutivo suspendido ***de facto***. Sus miembros pidieron a Dale que explicase cuáles eran las intenciones futuras de la Administración americana más allá de lo que ya conocían. Este expuso que la acción de Washington pretendía corregir el insoportable desequilibrio de la balanza de pagos de su país y forzar la apertura de los mercados de la CEE, de Japón y de otras partes del mundo a las exportaciones americanas. Una mayoría de miembros del Directorio exigieron al director gerente que el Fondo expresase su desacuerdo con la decisión americana porque constituía una flagrante vulneración del Convenio Constitutivo. La redacción del texto fue complicada porque Dale se opuso a que del organismo saliese un comunicado de condena. La nota que se publicó señalaba que los Estados Unidos continuaban comprometidos con el Fondo para asegurar la estabilidad cambiaria mundial y cooperar en la búsqueda de una nueva estructura de

paridades.

Schweitzer confesó a sus colaboradores que el SMI estaba en peligro, a punto de fragmentarse y dividirse en bloques como tras la crisis financiera mundial de 1931. Temía que se volviese al escenario de los controles de cambio y restricciones de las décadas de 1940 y 1950. También que la ruptura de la estructura de paridades perjudicaría gravemente a los países no industrializados y productores de bienes primarios. De manera velada acusó a Washington de irresponsabilidad y de no tener en consideración los intereses de la comunidad internacional. El Fondo debía tomar la iniciativa para evitar una catástrofe monetaria. Pidió a Dale que trasmitiese a la Casa Blanca la preocupación del Directorio y la necesidad de un pronto restablecimiento de la convertibilidad. El americano contestó, contrariado y molesto, que los Estados Unidos querían tener libertad de acción para orientar su política monetaria hacia objetivos nacionales.

Como al director gerente del Fondo se le cerraron las puertas de la Casa Blanca, buscó apoyo en otras capitales. Se puso en contacto con Edgard Benson, el ministro de Finanzas canadiense, en ese momento presidente del G10, al que pidió una convocatoria urgente del grupo para coordinar una respuesta ante el desafío de Washington. Ofreció la sede del FMI para facilitar el encuentro. Señaló que el Fondo tenía una batería de sugerencias sobre el precio del oro, el realineamiento de divisas, un régimen de transición para el restablecimiento de la convertibilidad y la posible ampliación de márgenes de fluctuación de las monedas. Reiteró que si no se tomaban acciones prontas, se abriría una etapa negra de desorden y discriminación monetaria y de ruptura de las relaciones económicas mundiales. Quería que se discutiese una revisión de la estructura de paridades y de una más que obligada devaluación del dólar, de al menos un 10 por ciento. El G10, sin embargo, no compartió los temores del director gerente ni vio la urgencia para una reunión. Menos aún Connally, a quien contrariaron las iniciativas de Schweitzer y lo que consideró propuestas extemporáneas.

El realineamiento de las paridades era un asunto espinoso. Los responsables monetarios europeos pensaban que la corrección del desequilibro de la balanza de pagos americana era un asunto que debía resolver Washington, y que una revaluación de sus tipos de cambio perjudicaría sus exportaciones y reduciría sus tasas de crecimiento. Las autoridades japonesas eran del mismo parecer. Por el contrario, la Casa

Blanca y el Tesoro sostenían que el coste de la corrección del desequilibrio crónico de la balanza de pagos americana —en particular, su déficit comercial— debía compartirse. El desajuste de sus cuentas era resultado de los elevados gastos militares en defensa de la seguridad de Europa occidental, Japón y de otros países aliados y de la política comercial proteccionista tanto de la CEE, en materia agraria, como de Japón, en materia industrial. Los países con superávit estaban obligados a revaluar sus divisas. Como habían reiterado en numerosas ocasiones, antes y después del día 15, no estaban dispuestos devaluar el dólar.

La reunión del G10 fue finalmente convocada por Benson para el 15 de septiembre en Londres, en Lancaster House. Invitaron a Schweitzer. El director gerente puso sobre el tapete una reforma monetaria del sistema, avanzó que desde el 15 de agosto un buen número de países habían revisado sus paridades para contribuir a la solución de los problemas, pero que no se lograría la estabilidad si los Estados Unidos, la principal economía mundial, se negaba a reajustar el tipo de cambio de su moneda. Los europeos insistieron en la necesidad de definir nuevas paridades y la vuelta a la convertibilidad. Francia en particular pedía un aumento del precio del oro con respecto al dólar. De Londres no salió ningún acuerdo. No obstante, la ocasión fue aprovechada por Connally para manifestar que la "cuestión del oro" era esencialmente "un problema político, no económico", que una decisión sobre paridades era prematura y que de manera temporal la mejor solución era un sistema de flotación limpia, sin intervención estatal. Connally se enfrentó a Schweitzer. Los mercados de cambio deberían operar con libertad y sin interferencias por un tiempo suficiente para que las tasas de cada moneda alcanzaran su posición de equilibrio; para impedir episodios de desestabilización o guerra comerciales, se debía proceder a un desmantelamiento de las barreras arancelarias y las restricciones cuantitativas. Paul Volcker, que también asistió al encuentro, expuso con mayor claridad que en otras ocasiones las dos preocupaciones de los Estados Unidos. Que el FMI se equivocaba y que dudaba de voluntad de los países europeos de revaluar sus monedas si los Estados Unidos devaluaban la suya.

En los meses siguientes, los choques entre el Tesoro americano, las autoridades monetarias de los países de la CEE y el Fondo se recrudecieron. La mayoría de los miembros del Directorio pedían el pronto restablecimiento de la convertibilidad del dólar. Dale reiteraba que no habría compromiso de

Washington hasta que los otros países (los europeos y Japón) no estuviesen dispuestos a revaluar sus divisas. Los Estados Unidos ni estaban dispuestos a cambiar dólares por oro al precio oficial de 35 la onza ni a defender un tipo determinado hasta que no se notase una mejora notable del saldo de sus intercambios comerciales. Tampoco hasta que se aclarase cuál sería la función futura del dólar como moneda reserva.

Las relaciones financieras y políticas entre europeos y americanos se deterioraron tanto que tuvo que intervenir Henry Kissinger, entonces Asesor Nacional de Seguridad. Llamó la atención de Nixon de las repercusiones que la política monetaria del Tesoro tenía sobre vínculos entre los Estados Unidos y sus aliados. El presidente llamó a Connally y le dijo que había llegado el momento de revisar las resoluciones de Camp Davis. Y así, en el encuentro del G10 en el Palazzo Corsini de Roma entre el 29 de noviembre y el 1 de diciembre se planteó por primera vez la devaluación oficial del dólar entre un 10 y un 15 por ciento.

En el Directorio Ejecutivo, los representantes de los países no incluidos en el G10 protestaron amargamente por que todas las negociaciones se hicieran a sus espaldas. Que no se les consultaba, ni se tenían en cuenta sus opiniones. Que todo se cocinaba entre los ricos del G10, como si en el FMI no hubiese otras voces. Se lamentaron de que se les mantenía apartados, pese a que las fluctuaciones cambiarias, los movimientos de capital especulativos y las restricciones comerciales introducidas por los Estados Unidos y otros países perjudicaban sus economías. Expresaron su malestar por que decisiones que afectaban a la comunidad internacional se tomaran en cónclaves secretos. Solicitaron una reforma urgente del SMI. Pese a su complicidad con Schweitzer, sus quejas fueron desoídas. En Washington, Londres y Bruselas se pensaba que el orden monetario internacional era cosa suya.

El nudo gordiano se cortó el 14 de diciembre cuando el presidente Nixon voló a las islas Azores para encontrarse con el presidente Pompidou. Los dos jefes de Estado acordaron una devaluación oficial del dólar y un comunicado conjunto, del que informaron a Willy Brandt por teléfono, por el que los Estados Unidos se comprometían a defender la nueva paridad y tomar medidas para garantizar la estabilidad del SMI.

Tras cuatro meses de negociaciones, los días 17 y 18 de diciembre, los ministros de Finanzas y los gobernadores de los bancos centrales del G10 y el

director gerente del FMI se citaron en Washington en la sala central (Common Room) del Instituto Smithsonian, alojado en el llamado Antiguo Castillo Rojo (Old Red Castle). Allí alcanzaron un histórico acuerdo sobre una nueva estructura de paridades[60]. La Casa Blanca propondría al Congreso una devaluación del dólar, fijando un precio oficial de la onza equivalente a 38 dólares, lo que representaba una depreciación del 8,5 por ciento. El Reino Unido y Francia se comprometieron a mantener la paridad oro de sus monedas, lo que representaba una apreciación con respecto al dólar en ese mismo porcentaje. Alemania y Japón a revaluaciones del 7,66 y 4,61 por ciento respectivamente. Italia, los Países Bajos, Bélgica y Suecia revaluarían sus divisas. Se acordó asimismo la ampliación de los límites de fluctuación de los tipos de cambio hasta el 2,25 por ciento. Y se abrirían negociaciones para llevar a cabo una reforma del SMI.

Pese a la insistencia de Schweitzer y de los ministros europeos, en el Acuerdo del Smithsonian no se incluyó la vuelta a la convertibilidad del dólar. Se dejaron abiertas algunas de las cuestiones planteadas desde el inicio de la crisis: el futuro papel del oro en el sistema monetario, la adopción de mecanismos para controlar los movimientos especulativos de capital, la denominación de las reservas oficiales de cada país miembro, si en DEG, en dólares o en cualquier otra divisa.

En su día, el Acuerdo del Smithsonian se consideró un hito en la historia económico-diplomática mundial, que puso punto final a catorce meses de incertidumbre cambiaria. Una vez más, el presidente Nixon, con su característica tendencia a la exageración, lo calificó como el hecho más sobresaliente de la historia monetaria contemporánea. Duraría apenas catorce meses.

LA QUIEBRA DEL ACUERDO

El Acuerdo del Smithsonian no satisfizo a ninguno de los participantes. En un encuentro del director gerente con Volcker y Dale, estos le comunicaron que estaban disconformes con los ajustes que se habían producido y que las posteriores declaraciones de los líderes europeos les habían confirmado el escaso grado de su compromiso. Por su lado, los países de la CEE se quejaron de la pasividad de las autoridades de Washington, de que antepusiera sus

intereses internos a los problemas internacionales, de su falta de colaboración con el FMI y de su negativa a discutir una posible reforma del SMI. Giscard d'Estaing manifestó que los Estados Unidos mostraban una indiferencia ofensiva a la inconvertibilidad del dólar y a los movimientos especulativos de capital, que perjudicaban negativamente al mundo y al conjunto de los miembros del FMI. Volcker respondió pidiendo a los ministros de Finanzas europeos que dejasen de generar desconfianza en el dólar y en la economía americana[61].

En febrero de 1972, John Connally presentó en el Congreso la Par Value Modification Act[62]. Aprobada al mes siguiente, el Tesoro devaluó el dólar con respecto al oro (de 35 a 38 la onza) y con respecto a los DEG (de 1 a 1,08571 por DEG). Como el porcentaje de depreciación fue inferior al 10 por ciento, lo que hubiera exigido una consulta previa al FMI, Connally, pese a la trascendencia del asunto, tardó dos meses en comunicárselo a Schweitzer, y cuando lo hizo, le remitió una escueta carta por canales diplomáticos.

Las turbulencias monetarias se reavivaron a mediados de 1972. Como temía Schweitzer, reaparecieron los controles de cambio en un vano intento de contrarrestar los movimientos especulativos de capital. Surgió ahora con más fuerza la necesidad de revisar las bases del SMI, algo que el director gerente no se había cansado de repetir. Para sorpresa de muchos, esta vez la Administración americana se mostró favorable. El cambio de actitud vino de la mano del nuevo secretario del Tesoro, George Shultz, un personaje más discreto y negociador que John Connally, economista profesional y catedrático de la Universidad de Chicago.

Para la reforma del SMI en julio de 1972 se formó un grupo con el nombre de "Comité ***ad hoc*** de la Junta de Gobernadores para la reforma del Sistema Monetario Internacional y asuntos afines" (Committee of the Board of Governors of the Fund on Reform of the International Monetary System, and Related Issues), conocido como el Comité de los Veinte, con representación de directores ejecutivos de los cinco continentes[63]. En el seno del Directorio Ejecutivo, los debates fueron encendidos. Southard y Dale defendiendo la política de los Estados Unidos; los representantes de las naciones de la CEE llamando la atención sobre el incumplimiento de las obligaciones de Washington del articulado del Convenio Constitutivo; los PMD lamentando que no se tuviesen en consideración sus intereses y propuestas, y Schweitzer defendiendo en solitario la necesidad de restablecer la convertibilidad del

dólar y la estructura de paridades acordadas en el Smithsonian. Las disputas se alargaron hasta que Shultz propuso un régimen de tipos cambio fijo pero ajustable. Consiguió el respaldo de franceses (Giscard d'Estaing) y de los alemanes (Helmut Schmidt) y, con ellos, del resto de los países de la CEE. También de los representantes latinoamericanos, que a cambio pidieron una expansión de los DEG y un aumento de sus cuotas en el Fondo.

Aunque hubo algunos meses de calma, en la segunda mitad del año la balanza de pagos de los Estados Unidos registró un déficit récord y los mercados de divisas volvieron a agitarse, con sucesivas crisis que alcanzaron su punto álgido a principios de 1973. Volcker inició un periplo secreto por Tokio y las capitales europeas para adelantar el triple anuncio que haría Nixon el 12 de febrero; una segunda devaluación del dólar sin consultar al FMI de un 10 por ciento, fijando su precio oficial en 42,44 la onza; una declaración irreversible de no convertibilidad y la desvinculación de los Estados Unidos de los acuerdos de Bretton Woods. Desde su despacho en el número 1.500 de la avenida de Pensilvania, George Shultz manifestó, con la misma brusquedad que lo hubiera hecho John Connally, que Santa Claus había muerto: los Estados Unidos no ejercerían ni de salvador de la economía mundial ni de prestamista en última instancia.

EL FINAL DE BRETTON WOODS: CRÓNICA DE UNA MUERTE ANUNCIADA

Al sistema de Bretton Woods le costó arrancar una década. Cuando entró en pleno rendimiento, facilitó un periodo de expansión económica mundial sin precedentes. En 1971 enfermó y en 1973 murió y fue enterrado por uno de sus creadores. Durante los casi quince años que duró la edad de oro, lo negociado en la pequeña aldea al pie de la Montaña Blanca desplegó sus virtudes: estabilidad cambiaria, convertibilidad de las principales monedas reserva, desmantelamiento de las restricciones al comercio internacional. El sistema funcionó de manera razonable merced a que, durante algún tiempo, la comunidad internacional aceptó la función hegemónica del dólar. A todos convino el privilegio exorbitante de la divisa americana. Frente a los déficits de los Estados Unidos, el resto del mundo acumuló abultados superávits. El éxito, sin embargo, no aseguró su futuro.

¿Qué causas explican el derrumbe de Bretton Woods, su ***malaise***? Para los analistas más críticos, el sistema nació con carencias, con defectos de diseño que a la postre terminaron destruyéndolo: un mecanismo de ajuste rígido y asimétrico y una válvula de suministro de liquidez que socavó la confianza en el sistema. A Bretton Woods se lo llevó por delante la "Santísima Trinidad": problemas de ajuste, liquidez y desconfianza.

Bretton Woods era en esencia un sistema de tipos de cambio fijos. La corrección de los desequilibrios de balanza de pagos se hizo descansar en la adopción de políticas monetarias y fiscales que, en el caso de los países con déficit, implicaba elevar los tipos de interés, limitar la creación de dinero, elevar los impuestos y reducir los gastos públicos. En el caso de superávit, todo lo contrario. Un ajuste rápido requería flexibilidad de precios y salarios, un rasgo nada común en las economías de la posguerra. La vía de corrección a través de la modificación de los tipos de cambio se contemplaba como último recurso y solo para desequilibrios estructurales. Cuando llegaba el caso, los gobiernos se mostraban renuentes a devaluar o revaluar. Lo primero por su impopularidad y por el temor a sus efectos inflacionistas. Lo segundo por la pérdida de competitividad de sus exportaciones. El FMI, una pieza esencial de Bretton Woods, se erigió en un celoso guardián de los tipos de cambio fijo. La rigidez innata del sistema fue una de las causas de su muerte. Asimismo, la asimetría del mecanismo del ajuste fue un elemento de conflicto. El funcionamiento del sistema monetario acordado en New Hampshire gravitó desde el principio sobre el dólar, por razones obvias: el tamaño de la economía de los Estados Unidos, el 55 por ciento del PIB mundial en 1945 y todavía el 40 por ciento en 1971; la única moneda convertible hasta 1958, adoptada como reserva internacional por conveniencia por la totalidad de la comunidad financiera. Bretton Woods fue un sistema de patrón-dólar. El dólar otorgó a los Estados Unidos un "privilegio exorbitante", que no le obligaba a tomar medidas para corregir sus desequilibrios económicos. Esa ventaja conllevaba una responsabilidad no escrita: una política macroeconómica responsable. Cuando a partir de 1968 Washington olvidó sus deberes internacionales, el sistema comenzó a resquebrajarse. Los europeos se resintieron de la hegemonía financiera de los Estados Unidos y los PMD de los peligros de un dólar débil.

Un segundo fallo del sistema consistió en su maquinaria de creación de liquidez para financiar el comercio mundial. El célebre dilema al que

hicieron referencia los economistas de la época: la oferta de medios de pago dependía del saldo de la balanza de pagos de los Estados Unidos. Saldos positivos, como los de posguerra, provocaron la conocida "escasez de dólares", que durante unos años retrasó la recuperación económica. Por el contrario, un suministro constante y adecuado de dólares exigía que los Estados Unidos cerrasen sus cuentas exteriores con déficit. Pero si el déficit se desbocaba, como ocurrió desde mediados del decenio de los sesenta con la financiación de la guerra de Vietnam y el proyecto de Gran Sociedad de Lyndon B. Johnson, aparecían los peligros inflacionistas (tasas cercanas al 10 por ciento en 1971), el dólar se debilitaba y se perdía la confianza en su estabilidad y convertibilidad. Ni el oro, ni los DEG, ni tampoco las divisas fuertes, como el marco o el yen, resultaron ser alternativas viables. El giro nacionalista de la política económica de la Administración Nixon cerró el círculo. Sobre el dólar se erigió Bretton Woods y el dólar llevó a la tumba a Bretton Woods.

La desconfianza fue la tercera persona de la Santísima Trinidad que minó los pilares de Bretton Woods. La institución creada para velar por el funcionamiento del sistema, el FMI, no gozó ni de la confianza de sus más conspicuos promotores ni de la de los países que después se adhirieron al organismo. A los Estados Unidos y al Reino Unido pronto les molestó su injerencia en sus asuntos internos. Los socios de la CEE se organizaron y coordinaron al margen de Bretton Woods. Los PMD se adhirieron al FMI con esperanza, pero comprobaron que sus intereses no eran atendidos. La devaluación de la libra esterlina en 1967 fue un primer escalón hacia la desconfianza en el sistema; el segundo, el AGP, que puso en manos del G10 la capacidad financiera del FMI; el tercero, el desmantelamiento del club del oro y la imparable debilidad del dólar. Al FMI le faltó autoridad. Los miembros que podían se saltaron o incluso se negaron a cumplir las reglas. Se convirtió en una institución con un fuerte sesgo político, lejos de la naturaleza técnica que Keynes y White pretendieron. Los europeos desconfiaron del Fondo porque pensaban que estaba manipulado por Washington; los PMD desconfiaron porque se convencieron de que estaba al servicio de los países industrializados.

Para los responsables del FMI y para estudiosos menos sanguinarios, el abandono de Bretton Woods no fue por causa de su defectuoso diseño. No vale aplicar de manera superficial el argumento de ***post hoc, ergo propter***

hoc. Más bien, su desahucio fue consecuencia de los profundos cambios que había experimentado la economía mundial desde 1944. La producción y el comercio internacional habían crecido a tasas muy por encima de las esperadas; las grandes corporaciones multinacionales podían trasladar sin apenas trabas sus centros de productivos de un lugar a otro del planeta; las operaciones financieras se habían internacionalizado, haciendo posible mover capitales a corto y largo plazo por encima de las fronteras. La interdependencia de las economías nacionales era un hecho incontrovertible. Tenía sus ventajas, pero la gestión de una economía abierta y global se hizo más complicada. No era posible tenerlo todo: tipos de cambio fijos, libertad de movimientos de capital y políticas monetarias nacionales independientes, algo bien conocido por los economistas pero olvidado por los responsables de las política nacionales. De este conocido "trilema", los países solo pueden elegir dos: tipos fijos y mercado de capital liberalizados, en cuyo caso pierde la autonomía de su política monetaria; libertad de capitales y política monetaria independiente, lo que implica adoptar tipos de cambio flexibles; o, por último, tipos de cambio fijos y política monetaria autónoma, lo que obliga a imponer control de capitales. Bretton Woods colapsó porque las autoridades de los países industrializados ignoraron el ***dictum*** del trilema. Adoptaron políticas incompatibles con las reglas de juego que habían creado. Las políticas e intereses nacionales mostraron su cara menos amable, la de su incompatibilidad con la internacionalización de los mercados de bienes y servicios financieros, ese gran desiderátum de los firmantes del histórico acuerdo. Bretton Woods había sido diseñado para un mundo que ya no existía.

El derrumbe podría haberse evitado si los Estados Unidos, con su exorbitante privilegio, hubieran mantenido su buen comportamiento inicial; si los DEG se hubiesen convertido en una auténtico activo de reserva alternativo al dólar; si el FMI y sus miembros hubiesen sido más flexibles permitiendo ajustes vía modificaciones de tipos de cambio (en particular, devaluaciones), y si el conjunto de la comunidad internacional hubiera seguido las reglas de juego acordadas en Bretton Woods y aceptado sus limitaciones.

SEGUNDA OPORTUNIDAD PARA EL FMI

En la Edad de Oro del capitalismo mundial, el FMI desempeñó un papel útil. Cumplió sin estridencia su cometido principal: empujar hacia la convertibilidad, velar por la estabilidad cambiaria y promover la liberalización de las economías nacionales. Tuvo sus momentos estelares en algunos episodios de crisis cambiarias. A los poderosos, los países industrializados, les resultó un organismo ventajoso cuando necesitaron sus recursos, pero incómodo, que interfería en su soberanía monetaria. En los grandes asuntos prefirieron soslayar su presencia. En la crisis de 1971-1973 el papel del Fondo fue secundario. Quedaron al descubierto sus debilidades, su falta de poder real. Su director gerente nada pudo hacer frente a las decisiones unilaterales tomadas por las autoridades de Washington, con o sin la aquiescencia de Londres, París, Bonn y Tokio. Schweitzer resultó ser un personaje molesto, sobre todo para el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. Cuando llegó el momento de renovarle para un tercer mandato, la Casa Blanca vetó su candidatura, pese a gozar del apoyo de los PMD.

Schweitzer se enteró del drama del 15 de agosto de 1971 a través de la televisión, en el despacho del secretario del Tesoro de los Estados Unidos. Y en la reunión del Instituto Smithsonian del 18 de diciembre fue un invitado de piedra. El poder estuvo en manos de los países miembros del G10. Connally, Shultz, Volcker, Schiller, Schmidt, d'Estaing, incluso Southard, fueron los verdaderos protagonistas en el desenlace de los acontecimientos, mucho más que el director gerente del Fondo. Y cuando los poderosos resolvieron acabar con la estructura de paridades fijas diseñada en Bretton Woods, al FMI no le quedó más alternativa que abandonar su quijotesca defensa de los principios de Bretton Woods y adaptarse a las nuevas circunstancias. El Directorio Ejecutivo, que representaba a 125 países, no fue consultado y los PMD estuvieron desaparecidos.

El fin del sistema de paridades alumbrado en 1944 condujo a la creencia o convicción de que el FMI había perdido su razón de ser. El Fondo carecía de autoridad legal para aprobar o rechazar los tipos de cambio flotantes. Se pensó que un organismo nacido para resolver los problemas de la posguerra no sería útil para hacer frente a los problemas de un mundo muy distinto, con tipos de cambio flexibles. Los desajustes de balanza de pagos se corregirían a través de movimientos de los tipos de cambio y ningún país tendría necesidad de acudir al organismo en busca de ayuda financiera. ¿Qué hacer, pues, con el FMI?

Resultó que las predicciones pesimistas no se cumplieron y fueron desmentidas por acontecimientos posteriores. En la reforma del sistema monetario que se acometió en el decenio de los setenta, el FMI desempeñó un papel clave. Pese al sistema de flotación, la mayoría de las monedas siguieron vinculadas al dólar de manera estrecha, y las necesidades de asistencia financiera de un buen número de países se mantuvieron e incluso se acrecentaron. El brusco aumento de los precios del petróleo a finales de 1973 exigió mayores recursos del Fondo para corregir desequilibrios exteriores. Más esencial, el nuevo modelo de relaciones monetarias requería una mayor coordinación internacional. El Bretton Woods de 29 naciones feneció. El FMI de 1973, con 125 miembros, sobrevivió. Nadie planteó su desmantelamiento.

Se pensó que, pese a errores, fallos e insuficiencias merecía la pena mantener abierta la institución. El haber pesaba más que el debe. El FMI había sido fruto de la concordia política de la segunda posguerra mundial, había contribuido a la liberalización de las economías, a la desaparición de los controles de cambio, al multilateralismo comercial, a la estabilidad financiera. Había introducido innovaciones financieras nada despreciables, como los acuerdos especiales de giro y un nuevo activo de reserva internacional, los DEG. Con todas las insuficiencias que se quiera, había proporcionado asistencia financiera a través de distintos mecanismos y líneas de crédito. El Fondo se había convertido en un prestamista, a veces inflexible, pero alternativo al mercado y a la banca privada[64]. Los PMD habían solicitado y recibido asistencia técnica en materia fiscal y monetaria. Las consultas, a través de las misiones, habían servido para introducir reformas para modernizar las instituciones financieras de los PMD. Desde Washington a Hanói, se pensó que quizá era mejor mantener viva la institución. Se le concedió una segunda oportunidad.

NAVEGANDO SOBRE AGUAS TURBULENTAS, 1974-1978

El 6 de octubre de 1973, los ejércitos de Egipto y Siria lanzaron un ataque masivo contra Israel. Fue el comienzo de la guerra de Yom Kipur. Las tropas egipcias lograron cruzar el canal de Suez y reocupar el desierto del Sinaí, en manos israelíes desde la guerra de 1967. Al norte, divisiones sirias tomaron los Altos del Golán. No obstante, tras las derrotas sufridas en el comienzo de la contienda, las fuerzas armadas de israelíes consiguieron hacer retroceder a sus enemigos a sus posiciones iniciales. El 22 de octubre, una resolución de las Naciones Unidas instó a las partes a declarar el cese de los combates. Ese mismo mes, una coalición de naciones árabes productoras de petróleo, miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), adoptaron una estrategia coordinada para usar el "oro negro" como instrumento de presión contra los Estados Unidos y sus aliados europeos: cuadruplicaron su precio de 3 a 11,70 dólares el barril. El impacto sobre la economía mundial fue devastador, en particular sobre las más industrializadas. Al tiempo, los precios de los alimentos y de las materias primas industriales aumentaron más de un 90 por ciento. La inflación trepó del 5 al 14 por ciento en 1974 y el desempleo, muy reducido la década anterior, se situó en torno al 6 por ciento. El déficit de balanza de pagos de los países industrializados pasó de 7.300 millones de dólares en 1973 a 22.500 millones en 1974, mientras que para los países en vías de desarrollo no productores de petróleo, el superávit de 11.000 millones de 1973 se transformó en un déficit superior a los 28.000 millones. El crecimiento del PIB de los países de la OCDE se frenó con brusquedad. A los PMD la recesión les llegó a través de la caída de los flujos comerciales. A la edad dorada del capitalismo industrial le siguieron diez años de "estanflación" (estancamiento económico con inflación).

Los países de la OPEP recaudaron cantidades enormes de divisas por sus exportaciones, un dinero que depositaron en las grandes instituciones

financieras internacionales. Bancos americanos, alemanes, británicos, franceses y japoneses se encargaron de reciclar los petrodólares (ingresos en monedas fuertes derivados de las ventas de petróleo) que fluyeron hacia los países en vías de desarrollo de América Latina, Asia, África y también hacia la Europa comunista. El volumen de liquidez internacional se expandió a velocidad de vértigo, lo que permitió que los préstamos a empresas privadas y gobiernos de los PMD se concediesen a bajo coste y sin las garantías debidas.

La década terminó de manera más dramática todavía. La revolución iraní, a raíz de la caía del régimen dictatorial del sah Reza Pahlavi en 1979, produjo un segundo "***shock*** petrolero", que elevó el precio del barril de 13 a 33 dólares. La onza de oro a 200 dólares a principios del año llegó a 875 dólares en enero de 1980, tras el estallido de la guerra entre Irak e Irán y la invasión de Afganistán por la Unión Soviética. La inflación volvió a dispararse, rozando tasas del 20 por ciento y el desempleo superó los dos dígitos. Los países industrializados abandonaron su hasta entonces actitud pasiva y adoptaron políticas monetarias antiinflacionistas. Las alzas bruscas y generalizadas de tasas de interés repercutieron negativamente en los países prestatarios que en el decenio de los ochenta vieron aumentar el coste de su deuda externa hasta límites insostenibles, lo que paralizó sus economías. Fue la "década perdida" para una buena parte de las naciones menos desarrolladas y pobres.

DESAFÍOS

El FMI tuvo que hacer frente a cuatro desafíos para los cuales no estaba preparado. En primer término, la quiebra del Acuerdo del Smithsonian le obligó a adaptarse a un universo "post Bretton Woods", de tipos de cambio flexibles, lo que implicó reformar el Convenio Constitutivo y redefinir el papel de la institución en un marco distinto al de las "paridades fijas". La segunda enmienda se materializó en 1976 y entró en vigor en 1978. En segundo lugar, el Fondo se enfrentó a un escenario con fuertes desequilibrios macroeconómicos y abundante liquidez internacional barata en manos de las poderosas entidades de crédito de Nueva York, Londres, París, Frankfurt y Tokio. La función financiera del organismo se hizo casi irrelevante. Un tercer desafío fue el protagonismo de los grandes líderes mundiales, un conjunto de

personalidades sobresalientes, con intereses antagónicos, que apenas dejaron espacio al director gerente del Fondo y a sus colaboradores. Y en cuarto lugar, los PMD lanzaron duras críticas a la institución, descontentos de su funcionamiento, de su rigidez en la concesión de ayuda y de su desinterés por los problemas de los pobres.

En ninguno de estos desafíos el FMI salió victorioso. La reforma del SMI se quedó a medio camino. El G10 definió los contornos del FMI post Bretton Woods. El mercado y las instituciones financieras multinacionales se impusieron a la institución. Los países del Tercer Mundo se rebelaron. No obstante, el FMI no naufragó en las aguas turbulentas que le tocó navegar: tras largas negociaciones, se reformó el Convenio Constitutivo que concedió a la institución nuevos objetivos. Reforzó su capacidad financiera mediante el aumento de cuotas y el recurso al mercado de capitales. Puso en marcha nuevas líneas (facilidades) de crédito. Amplió las consultas con los países miembros e intensificó la asistencia técnica. Lejos de empequeñecer, en 1978 contaba con 138 naciones adheridas[65].

Durante el quinquenio 1973-1978, el empleo de director gerente lo desempeñó Johannes Witteveen. Nacido en Zeist, provincia de Utrecht, en 1921, se formó en la Facultad de Economía de Rotterdam. Antes de recalar en el FMI, fue ministro de Finanzas y vicepresidente del Gobierno de los Países Bajos. Gestor austero, menos coloquial que su predecesor, pero con gran capacidad para moverse en la refinada diplomacia político-financiera de aquellos años, se ganó el respeto del ***staff*** por su alto nivel técnico y por su preocupación por conocer hasta el mínimo detalle los asuntos en los que intervenía el Fondo. Aunque europeo, como era la tradición, el de Zeist contó en su elección con el apoyo de los PMD, a quienes logró atraerse por la defensa que hizo de sus intereses. La discreción política de Witteveen también le granjeó el respeto de ministros de Finanzas y gobernadores del G10. Supo mantener la influencia de un organismo dado por amortizado en 1973. Comenzó su mandato en septiembre de 1973 y no quiso renovar un segundo. Posiblemente cansado de pelear con los líderes políticos de los países desarrollados, de soportar las críticas de sus colegas en el Directorio y de los continuos encontronazos con su director gerente adjunto, el americano William Dale, Witteveen dejó el FMI en junio de 1978.

PERSONALIDADES EN LA BIBLIOTECA DE LA CASA BLANCA

El 25 de marzo de 1973, el secretario del Tesoro americano, George Shultz, invitó a los ministros de Finanzas de Alemania, Francia y el Reino Unido (Helmut Schmidt, Giscard d'Estaing y Anthony Barber) a una reunión informal en la biblioteca de la Casa Blanca. En septiembre, durante la reunión de la Junta de Gobernadores del FMI en Nairobi, se volvieron a juntar e invitaron para la ocasión a Kiichi Aichi, el ministro japonés. Se formó así el G5. En la cumbre de Rambouillet, el ya presidente galo, Giscard d'Estaing, invitó al primer ministro italiano, Aldo Moro, y el presidente Gerard Ford se aseguró de que para la siguiente cumbre a celebrar en San Juan de Puerto Rico en 1976 fuesen llamados los canadienses. Nació entonces el G7.

Desde un principio, el grupo fue plenamente consciente de su exclusividad e influencia, constituido por los líderes de los países más ricos y poderosos. Giscard d'Estaing, con sus maneras aristocráticas, lo describió como una pequeña sociedad privilegiada, que en sus reuniones decidía el devenir financiero del mundo. Lo integraban los que realmente importaban. Para Shultz lo formaba gente con visión y conocimientos, que entendía lo que pasaba en la economía internacional mejor que nadie. Schmidt, pese a su adscripción socialdemócrata, lo consideraba esencial, porque permitía tomar decisiones difíciles y trascendentales alejadas del ojo público y al margen de las autoridades del FMI. Sus encuentros recordaban las citas que Keynes y White mantuvieron en secreto diseñando Bretton Woods. Una elite político-financiera que prefería recluirse en antiguos edificios históricos, lejos de la prensa y del mundanal ruido de las asambleas multitudinarias del FMI y del Banco Mundial.

Witteveen nunca formó parte de esta comunidad, nacida en la planta baja de la Casa Blanca. Tampoco de su sociedad hermana, el G10, de más larga trayectoria. A veces era invitado a sentarse en la mesa, con voz, pero no con voto. Los líderes del G7 le escuchaban por cortesía, pero no más allá. Querían aparentar que el FMI contaba, si bien ninguno de ellos estaba dispuesto ceder su soberanía monetaria y dejar sus asuntos domésticos en manos de un organismo supranacional. El curso de la economía mundial se decidía en las cumbres, no en las asambleas multinacionales del FMI.

EL COMITÉ DE LOS VEINTE Y EL COMITÉ INTERINO

La ruptura del sistema de paridades trajo fuertes turbulencias cambiarias, desequilibrios generalizados de balanzas de pago y elevadas dosis de incertidumbre. El peligro de respuestas nacionales para defenderse de los riesgos exteriores podía llevar a la adopción de políticas proteccionistas y monetarias agresivas. Se planteó la necesidad de recomponer el sistema monetario roto en 1973.

Los miembros del G10 pensaron que lo más adecuado era debatir el proceso de reforma en el seno del FMI, pero no encargárselo al Directorio Ejecutivo, demasiado heterogéneo. Propusieron la creación de un "Comité ***ad hoc*** de la Junta de Gobernadores para la Reforma del Sistema Monetario Internacional y asuntos afines", conocido como Comité de los Veinte (C20), integrado solo por representantes de los países con derecho a nombrar a los miembros del Directorio Ejecutivo. Trabajaría a un doble nivel, político (los ministros de Finanzas) y técnico (viceministros, subsecretarios, gobernadores de bancos centrales). Su ambicioso objetivo era diseñar una estructura financiera con unas bases tan sólidas como las que habían sostenido la estructura de Bretton Woods durante 25 años.

La primera reunión del C20 tuvo lugar durante la celebración de la asamblea anual del FMI en septiembre de 1972. Se eligió a Ali Wardhana, de Indonesia, presidente del grupo y a Jeremy Morse, del Banco de Inglaterra, como vicepresidente. Los asuntos a tratar se clasificaron en cuatro epígrafes: ajustes de balanza de pagos; sistema de pago o compensación de los desequilibrios; volumen y composición de las reservas internacionales, y los problemas más urgentes de los PMD. Hubo unanimidad sobre el funcionamiento del SMI: debía ser simétrico y los ajustes debían afectar tanto a las economías con déficit como con superávit; el régimen para los tipos de cambio debía acomodar las diferentes preferencias de los países miembros; los DEG debían convertirse en el principal activo de reserva. Se pusieron de relieve algunas diferencias: George Shultz y Karl Schiller eran partidarios de la libre flotación de las monedas, mientras que Giscard d'Estaing y la mayoría de los PMD defendían una estructura de paridades fijas ajustables. Persistieron las discrepancias en lo relativo a responsabilidades sobre la quiebra de Bretton Woods. Para los Estados Unidos el dólar había soportado una sobrevaluación más que excesiva, que había permitido al resto del

mundo una vida cómoda. Con divisas infravaloradas habían penetrado en todos los rincones del mercado americano. Los europeos y los PMD no aceptaban responsabilidad alguna, convencidos de que el FMI había sido un instrumento manejado desde Washington.

La tarea del C20 se complicó a causa de la guerra de Yom Kippur, el primer ***shock*** petrolífero y el desmoronamiento del Acuerdo del Smithsonian. El enfrentamiento entre el tándem Estados Unidos-Alemania y el resto de los miembros del Comité (Japón, países del CEE), que insistían en volver a un sistema de paridades fijas, subió de tono. Por su lado, los PMD querían aprovechar la ocasión para plantear una revisión general de los acuerdos de Bretton Woods, donde no se habían tenido en consideración sus necesidades. Se quejaron de que el funcionamiento del FMI les había perjudicado y de que los mecanismos de ajuste habían favorecido a los países industriales. Solicitaron facilidades para acceder a los mercados de las economías desarrolladas y un FMI más proclive a canalizar fondos hacia proyectos de inversión a largo plazo. Los países ricos se resistieron a que la organización se transformara en una agencia de desarrollo.

El ímpetu para una reforma radical del SMI desapareció. Acontecimientos políticos y discrepancias internas llevaron a Wardhana y a Morse a preguntarse si tenía sentido seguir adelante. Este último pensó que el SMI estaba ahogado en petróleo y que la reforma había sido destruida por la inflación. Para las naciones desarrolladas con la flotación libre del dólar, del yen y de las monedas europeas, la ***raison d'être*** de la reforma se evaporó. La aspiración de restablecer paridades fijas y de volver a un régimen de convertibilidad pasó a mejor vida. Las quejas de los PMD se diluyeron.

Pese a todo, el C20 siguió trabajando. Wardhana envió un borrador con el contenido de la reforma (The Outline Report) a la Junta de Gobernadores del Fondo reunida en Nairobi en 1973. El texto final se aprobó en una de las últimas citas del C20, en el Palazzo dei Congressi de Roma. Se hizo público en junio de 1974. Las recomendaciones cabe resumirlas en cinco puntos: a) establecimiento de un mecanismo de ajuste simétrico basado en un régimen de tipos de cambio fijos pero ajustables; si se optaba por un sistema de convertibilidad y de tipos de cambio fijos, el proceso de ajuste a los desequilibrios de balanza de pagos implicaba para todos los países no solo la adopción de políticas monetarias y fiscales adecuadas, sino también reajustes de paridades; b) reforzar la cooperación para controlar los movimientos

especulativos de capital; c) mejora de la gestión de la liquidez global, con los DEG convirtiéndose en el principal activo de reserva y el oro y el resto de las divisas desempeñando un papel secundario; d) creación de instrumentos para efectuar transferencias de recursos reales a los PMD, y e) creación de un grupo de trabajo con poderes suficientes para reformar el SMI y el FMI.

No se pasó de las recomendaciones. Los componentes del C-20 reconocieron de manera velada un cierto fracaso. El tiempo de Bretton Woods había periclitado. El consenso construido en 1944 no era posible en 1974. Las circunstancias eran muy distintas. La economía se había globalizado, lo que había traído indudables beneficios, pero la gestión de los asuntos internacionales resultaba más compleja, más complicado conciliar objetivos nacionales con la apertura y liberalización de los mercados. La interdependencia hacía más difícil los consensos. El poder de los gobiernos también se había debilitado con el ascenso de las corporaciones multinacionales, las entidades financieras operando a escala global y los flujos de capital moviéndose libremente. Faltó decisión política. Jeremy Morse reconoció que en dos años se había pasado del propósito de un ***grand design*** a un modesto enfoque evolucionario en el que las reformas se introducirían de manera paulatina.

Al C20 le sucedió un Comité Interino delegado del Directorio Ejecutivo, tal como estaba previsto en las conclusiones del Outline Report. Su objetivo, menos ambicioso que el encargado al C20, era reformar el articulado del Convenio Constitutivo, desfasado desde 1973, en especial el artículo IV. La composición del Comité Interino fue similar a la del C20 y la presidencia recayó en el hábil ministro de Finanzas canadiense John Turner. El Comité Interino operó entre octubre de 1974 y enero de 1976. Su atención se focalizó en cuatro asuntos: la adaptación del Convenio al nuevo régimen de tipos de cambio, el aumento de las cuotas, la financiación de los déficits masivos de las balanzas de pagos de los países importadores de petróleo y el estatus futuro del "oro".

La primera cuestión estuvo plagada de dificultades. La preparación de la segunda enmienda fue más complicada que la Primera[66]. Existía un cisma filosófico entre los países a favor del sistema de paridades y los países defensores de los tipos de cambio flexibles. París denunció que los miembros que habían adoptado tipos de cambio flexibles, como los Estados Unidos, violaban de manera flagrante el Convenio Constitutivo. Estaban fuera de la

ley monetaria internacional.

En la primera reunión del Comité Interino, Turner señaló que el Convenio tenía que ser modificado para legalizar los tipos de cambio flexibles y para definir nuevos objetivos y criterios de actuación del Fondo. El delegado francés, Jean-Pierre Fourcade, consideraba que la legalización de los tipos de cambio flexibles era una cuestión "equivocada y peligrosa". La Administración americana, ahora con William Simon al frente de la Secretaría del Tesoro, defendía, con apoyo indirecto de gran parte de los países de la CEE y de Japón, un sistema monetario sin ataduras, sin convertibilidad, sin paridades fijas. Un año después de su creación, el Comité Interino estaba paralizado. Witteween se encargó de reanimarlo. Pidió al personal del Fondo que preparara un esquema de enmienda. Incluía, para contentar a los franceses, la posibilidad de que los miembros que lo deseasen mantuvieran el sistema de paridades; y para dar satisfacción a los Estados Unidos, que cada país adoptase el sistema cambiario que le conviniese. Colocaba al sistema de paridad y al de tipos de cambio flexibles en el mismo nivel y daba a los países la posibilidad de elegir. La mayoría de los miembros del Directorio Ejecutivo, incluidos los PMD, no pusieron reparos a esa posible fórmula y consideraban inevitable la legalización de algo tan real como los tipos de cambio flexibles. Witteveen pensó que se había alcanzado un arreglo. Cuando se redactó el texto para su aprobación, la expresión que aparecía era "un sistema con estabilidad de tipos de cambio"; mientras que según Fourcade lo negociado había sido "un sistema estable de tipos de cambio". Desde luego no era lo mismo y no hubo acuerdo. El ***impasse*** continuó. Simon reiteró la inamovible postura de los Estados Unidos: no aceptaban ninguna obligación de retorno al sistema de paridades[67].

En los meses siguientes el director gerente se embarcó en una ronda de conversaciones con las autoridades de París y de Washington. En la capital francesa habló directamente con Jacques de Larosière, entonces director general del Tesoro, quien le comunicó el deseo irrenunciable de Giscard d'Estaing por el modelo de paridades fijas. En la capital americana, Simon le reiteró que ese no era el objetivo de la Casa Blanca. La brecha entre ambos gobiernos comenzó a cerrarse cuando en agosto de 1975 los líderes del G5 se vieron cara a cara a bordo del ***Sequoia***, el yate presidencial de los inquilinos de la Casa Blanca. Navegando por el río Potomac resolvieron que sería absurdo no llegar a una posición común sobre la reforma del Convenio antes

de la última reunión del Comité Interino programada para enero de 1976 en Jamaica. Los asistentes reconocieron que la realidad era tozuda y que los tipos de cambio flexibles se mantendrían de manera indefinida y que no cabía esperar una marcha atrás en la historia monetaria mundial. Fue la primera vez que Giscard d'Estaing, que aborrecía un mundo de tipos de cambio flexibles, sin convertibilidad, pareció darse cuenta de que la defensa a ultranza del sistema de Bretton Woods no tenía sentido; no contaba con apoyos, ni siquiera de sus socios de la CEE.

Comenzaron unas negociaciones bilaterales semisecretas muy del gusto de los líderes mundiales, de carácter técnico y a veces poco amistosas entre Larosière y Edwin Yeo, nombrado subsecretario del Tesoro para asuntos monetarios. Los franceses se dieron cuenta de su soledad y de que su postura radical de una vuelta a un sistema de paridades fijas era quimérica. Admitido esto, viraron sus pretensiones para garantizar que la reforma del artículo IV incluyese alguna referencia al posible retorno en futuro no determinado a la vieja estructura. También pidieron que el FMI tuviese capacidad de supervisión sobre la política de cambios de los países miembros. Los americanos admitieron que un SMI ordenado exigía disponer de reglas de conducta, cuya aplicación sería responsabilidad de un FMI reforzado y tomaron conciencia del coste político que les supondría bloquear la reforma del Convenio. Las conversaciones entre Larosière y Yeo avanzaron hacia un acuerdo, pero sabían que este requería un compromiso político al más alto nivel.

DE RAMBOUILLET, FRANCIA, A KINGSTON, JAMAICA

El punto de encuentro se alcanzó en la célebre cumbre de jefes de Estado y de Gobierno en Rambouillet, a las afueras de París, entre los días 15 y 17 de noviembre de 1975. En el esplendoroso castillo edificado en el siglo XIV, donde murió Francisco I en 1547 y Napoleón pasó su última noche antes de salir al exilio en Santa Elena en 1815, los líderes de Alemania, los Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y el Reino Unido acordaron, con la flagrante ausencia de Witteween, reformar el FMI. Incluiría una nueva redacción del artículo IV de conformidad con la realidad vigente de tipos de cambio flexibles, una redefinición de las finalidades del FMI y la desmonetización del

oro y su sustitución por los DEG como activo de reserva internacional. En la Declaración de Rambouillet, que ha pasado a la historia por el aparente consenso obtenido, los gobiernos firmantes se comprometieron a actuar de manera coordinada para contrarrestar la especulación y el desorden de los mercados cambiarios[68].

Rambouillet duró tres días, pero los ***sherpas*** (como se conoce a los altos funcionarios del FMI y a los ministerios de Finanzas que preparan las cumbres y elaboran los documentos posteriores) necesitaron tres años para redactar las enmiendas al Convenio. Aunque Witteveen había quedado marginado en la cumbre, la letra de la segunda enmienda salió de la experta pluma del secretario general del FMI, Joseph Gold, uno de los personajes menos conocidos pero más influyentes de la institución. El texto se debatió asimismo con detalle en el Directorio Ejecutivo. Aquí, los representantes de los PMD lograron incluir en el borrador referencias explícitas a objetivos de crecimiento y desarrollo económico y a que las actuaciones del FMI tuviesen en consideración las circunstancias económico-financieras de sus miembros más débiles.

El Comité Interino se reunió en Kingston, Jamaica, los días 7 y 8 de enero de 1976, bajo la presidencia de Willy De Clercq, que había sustituido a Turner. Se aprobó la reforma del Convenio Constitutivo y la segunda enmienda entró en pleno vigor en 1978, tras su aprobación por 97 países con el 84 por ciento de los votos. Legalizó el sistema de tipos de cambio flexible, otorgó al FMI poderes de supervisión financiera, estableció los DEG como el activo de reserva internacional, se suprimió el precio oficial del oro y se aprobaron las nuevas facilidades de crédito para los PMD con déficit de balanza de pagos a consecuencia del encarecimiento de los precios del petróleo.

Los líderes del G7 salieron felices de Jamaica. Hicieron declaraciones rimbombantes. De Clercq manifestó que el éxito del encuentro se debió a la clarividencia política de sus protagonistas. Fourcade, proclive a las exageraciones, declaró que Jamaica representaba el comienzo de una nueva era política y monetaria. Simon comparó los resultados de Jamaica con los de Bretton Woods. Incluso el discreto Witteween pensó que fue un buen acuerdo, realista, el único posible, que reconocía la utilidad del FMI, que le confiaba funciones de supervisión de las que antes carecía y porque dispondría de mayores recursos que podría dedicar a la asistencia a los países en vías de

desarrollo.

Los observadores y economistas más críticos juzgaron los acuerdos de Kingston con severidad. Lo que salió fue más bien un "No SMI". Un híbrido con sistemas de flotación dispares, fruto de una negociación bilateral política entre los Estados Unidos y Francia. Esquizofrénico, porque el dólar mantuvo su hegemonía, pese a intentarse que los DEG se convirtiesen en el activo de reservas central. No se crearon reglas claras para la gestión de tipos de cambio flexibles, no se crearon indicadores de cuándo serían precisos cambios en las paridades ni reglas para la corrección de los desequilibrios en la balanza de pagos. Se quiso hacer del FMI una agencia de desarrollo, menoscabando sus funciones macroeconómicas tradicionales, lo que terminó fracasando.

LA SEGUNDA ENMIENDA AL CONVENIO CONSTITUTIVO

La segunda enmienda al Convenio afectó sobre todo al artículo IV ("Obligaciones referentes a regímenes de cambio"). Comienza con la declaración de que los "países miembros se comprometen a colaborar con el Fondo y entre sí para establecer regímenes de cambio ordenados y promover un sistema estable de tipos de cambio". Los miembros del organismo: 1) harán lo posible para orientar sus políticas económicas y financieras hacia el objetivo de compatibilizar el crecimiento económico con la estabilidad de precios; 2) evitarán manipular los tipos de cambio o el SMI para obtener ventajas competitivas que perjudiquen a otros países miembros, y 3) adoptarán políticas fiscales y monetarias para corregir desequilibrios de balanzas de pago. Las naciones adheridas al Fondo debían comunicar el régimen de cambios que se proponían adoptar: bien flexible, bien en régimen de paridades fijas ajustables. El Fondo podría dictar disposiciones referentes a regímenes generales de cambio sin limitar el derecho de los países miembros de acogerse al sistema de su preferencia. El nuevo artículo señalaba que el Fondo "supervisará el SMI a fin de asegurar su buen funcionamiento y vigilará el cumplimiento de cada país de sus obligaciones con el Fondo". Los países miembros proporcionarán al Fondo la información necesaria para ejercer esa supervisión.

El contenido de la enmienda era de calado. Reconocía que la estabilidad cambiaria no era un fin en sí mismo, sino el fruto de políticas financieras de estabilidad. Daba libertad plena a los miembros del organismo a elegir el régimen de cambio de su preferencia. Dotaba al Fondo de mayores facultades que las concedidas en Bretton Woods. El Convenio de 1944 decía tan solo que el organismo debía ser consultado en casos de cambios de paridad, mientras que con la reforma del Convenio podía tomar la iniciativa y proponer modificaciones. También le otorgaba la supervisión de las políticas nacionales en materia de cambios. La enmienda desahuciaba el papel del oro como activo de reserva y suprimía la obligación de pagar las cuotas con metal amarillo. Se abolió el precio oficial del oro. Desapareció toda referencia a la convertibilidad de las monedas.

Para compensar las nuevas atribuciones del FMI, los países industriales, para conservar su preciada influencia, elevaron el umbral de votos que se precisaba para resolver asuntos de importancia. No estaban dispuestos a que una institución internacional dictase sus políticas nacionales. Y así, se aseguraron que las grandes decisiones debían contar con el 85 por ciento de los votos, lo que siguió dando poder de veto, ***de facto***, a los Estados Unidos y al conjunto de los países de la CEE.

La segunda enmienda entró en vigor el 1 de abril de 1978. En los meses siguientes, los 135 miembros del Fondo notificaron al Directorio Ejecutivo el régimen cambiario que adoptaban. La mayoría, 90, optó por tipos fijos: 60 vincularon sus monedas a divisas fuertes, el dólar, el marco, la libra esterlina, el franco; y 32 se inclinaron por definir el valor de sus monedas en términos de DEG o de una cesta de divisas. El resto, 40 miembros, casi todos los países desarrollados, optaron por tipos de cambio flexible.

NUEVAS FACILIDADES DE CRÉDITO

Como la necesidad es la madre de la invención, el FMI bajo presión de las circunstancias y para atender el clamor de los PMD puso en marcha cinco nuevos mecanismos de asistencia financiera. En 1974 se estableció el "servicio financiero del petróleo" (***oil facility***). Su finalidad fue cubrir los agujeros financieros que dejaba el alza de los precios del crudo en los países en vías de desarrollo importadores de petróleo. Witteveen temía que los

desequilibrios en las balanzas de pago condujeran a la adopción de políticas monetarias, fiscales y comerciales restrictivas, repitiéndose lo ocurrido en la década de los treinta. Su idea fue movilizar el potencial crediticio del FMI para obtener recursos en el mercado. No le fue fácil convencer a miembros tan influyentes como los Estados Unidos y Alemania. Washington no quiso participar. Argumentó que ello contribuía a legitimar el oligopolio de la OPEP y su dictatorial política de precios; también porque la concesión de las ayudas no llevaba aparejada ningún tipo de condicionalidad. Bonn porque suponía una inyección de liquidez y contribuir a las presiones inflacionistas. El director gerente no se rindió e inició la búsqueda de recursos viajando a las principales capitales de los posibles países prestamistas. Logró su propósito. Los recursos procedieron de préstamos suaves concedidos al FMI por Irán, Kuwait, Nigeria, Omán, Arabia Saudí, Abu Dabi, Venezuela y también Canadá y los Países Bajos. Entre septiembre de 1974 y mayo de 1976, cuando se cerró, se habían otorgado créditos por un importe de 6.900 millones de DEG a 55 países. Empero, ironías de la historia, los mayores beneficiados fueron Italia y el Reino Unido, que tomaron prestado más de un tercio del total, mientras que a los países en vías de desarrollo (se beneficiaron 33) solo fue el 37 por ciento. De manera excepcional, no llevó aparejada condicionalidad para los peticionarios, pero los préstamos se hicieron a tipos de mercado.

En ese mismo ejercicio se aprobó el denominado "servicio complementario ampliado" (***extended facility***), una línea de crédito similar a los acuerdos ***stand-by***, solo que con plazos de amortización más prolongados. Se introdujo también como respuesta a las protestas de los PMD por la incapacidad del C20 de reformar el SMI. Argumentaron que los préstamos tradicionales del Fondo al plazo de un año no servían para corregir desequilibrios estructurales de balanza de pagos. La cura exigía tiempo. La nueva facilidad puso otra vez de relieve profundas discrepancias entre los países industriales y los PMD. Salió adelante, pero aquellos impusieron condicionalidad: obligación de consultas permanentes con el Fondo, plazo límite de tres años, tasas de interés de mercado, solo hasta el 140 por ciento de la cuota. Estuvo vigente únicamente cuatro años, con un empleo de la línea menor del esperado, que el Fondo atribuyó a la existencia de canales de crédito alternativos (el mercado, con menos exigencias). Los representantes de los PMD lo atribuyeron a la complejidad del proceso y la "estricta condicionalidad". Los

principales beneficiarios fueron Kenia, Filipinas, México, Jamaica, Egipto y Haití.

La "cuenta de subvenciones" (***subsidy account***) en 1976 se abrió para hacer frente a las reiteradas quejas de los PMD no productores de petróleo por la escasez y mala distribución de los fondos y la dificultad que suponía el pago de intereses (tasas de mercado, no subvencionadas). Se destinó de manera exclusiva para ayudar a los países pobres a pagar los intereses de los préstamos obtenidos a través del servicio financiero del petróleo. Treinta y nueve miembros del Fondo se beneficiaron de esta vía de financiación, que se nutrió de contribuciones en forma de préstamos de 25 países desarrollados y de exportadores de petróleo. Los Estados Unidos tampoco quisieron participar. En total se distribuyeron 66.200 millones DEG.

Las reservas de oro del Fondo sirvieron también para abrir una línea de crédito en favor de los países en vías de desarrollo. Aunque el metal amarillo había sido entronizado en Bretton Woods como el activo reserve ***par excellence***, su utilización había sido mínima. El dólar había sido la divisa rey. Cuando se formó el C20 y se planteó de inmediato situar a los DEG en el centro del SMI, surgió la cuestión de qué hacer con las 150 millones de onzas propiedad del Fondo (el 10 por ciento del total mundial y las mayores reservas de una institución tras el Tesoro de los Estados Unidos). Polak propuso a Witteveen dos posibilidades. Una era devolver el oro a los países miembros en función de su cuota (pagada en oro). La segunda era vender la reserva en el mercado e invertir lo obtenido en beneficio de los PMD. Las dos alternativas, restitución o venta, se debatieron de esa manera tan cansina y extenuante, como era habitual en el Directorio Ejecutivo. No se llegó a un acuerdo hasta agosto de 1975. La solución se encontró años después con la creación de un fondo especial (Trust Fund), administrado por el Fondo, al cual revertirían los ingresos procedentes de las ventas de oro. Con esos ingresos se realizarían préstamos sin condicionalidad para inversiones en infraestructuras en los países pobres. El Fondo se desprendería de una sexta parte de sus tenencias (25 millones de onzas). Otro sexto se devolvería a los estados miembros. El resto (dos tercios, permanecería en el FMI).

En 1977 se aprobó la quinta línea especial de crédito, el "servicio financiero suplementario" (***supplementary financing facility***), una iniciativa personal del director gerente (por lo que también se conoció como la ***Witteveen facility***). Cansado de esperar aumentos de las cuotas, propuso

que el Fondo acudiese al mercado de capitales para complementar sus recursos. Pensó en una fórmula similar a la empleada en el caso de los AGP. Los recursos procederían de los países con superávit dispuestos a prestarlo. Planteó un importe de 14.000 millones de DEG, que luego rebajó a 10.000. Con el dinero, el FMI concedería préstamos a sus miembros con déficit persistente que requiriesen plazos superiores a los tradicionales de los acuerdos ***stand-by*** y por importes por encima de sus cuotas oficiales, hasta el 245 por ciento. Establecida con carácter temporal, esta línea especial permitía al Fondo tomar crédito en el mercado de capitales a tipos de interés corrientes para prestarlos a los miembros que los solicitasen, también a tipos de interés de mercado con la condicionalidad apropiada y en importes superiores a lo que permitía la proporcionalidad de las cuotas. Los prestamistas fueron los países de la OPEP más Alemania, Bélgica, Canadá, Guatemala, Japón, los Países Bajos, Suiza y los Estados Unidos, que se mostró en esta ocasión favorable a colaborar con el FMI tras el acceso a la Casa Blanca de Jimmy Carter en enero de 1977. El total de fondos comprometidos fue de 7.800 millones de DEG.

En 1980, el Comité Interino sugirió a Jacques de Larosière, que había sucedido a Witteveen en junio de 1978, extender la citada facilidad a la vista de la persistencia de los desequilibrios generalizados de balanza de pagos tras el segundo ***shock*** petrolífero. Se aprobó, aunque sin excesivo entusiasmo, en septiembre de 1980 el denominado "servicio financiero suplementario reforzado" (***enhanced suplementary financing facility***).

La creación y empleo de estos instrumentos, mediante los cuales el FMI tomaba prestado en el mercado de capitales recursos y los ponía a disposición de sus miembros, en buena medida hizo que el Fondo ejerciera funciones similares a las de una entidad de crédito y, dada su naturaleza pública y multinacional, se aproximara más un banco central internacional. Según el FMI, todas estas facilidades tuvieron un gran significado: fueron puentes sobre aguas turbulentas. Rompió el techo de ayuda que imponían las cuotas, ayudó al reciclaje de los petrodólares, le conectó con los banqueros privados y demostró la utilidad del FMI en tiempos de crisis.

Entre 1971 y 1978, el volumen de crédito otorgado por el Fondo, a través de todas sus líneas, ascendió a 23.400 millones de DEG. La cifra oculta sin embargo una distribución poco igualitaria, porque el pequeño club de los países industrializados se llevó la parte del león, más del 40 por ciento.

Dentro de estos, los dos enfermos monetarios crónicos, Italia y el Reino Unido, se adjudicaron la mayor parte. Frente a ello, el mayor crédito para un PMD, Argentina, fue de 260 millones de DEG, y para uno de los más pobres, Zambia, 250 millones.

La desproporción se explica por el tamaño de los países y por su cuota. Pero también porque los PMD prefirieron acudir directamente a los mercados privados de capital y la banca internacional, donde encontraron más facilidades, a mejor precio y sin tener que soportar el escrutinio de los funcionarios de las misiones del FMI. El resultado tan dañino de elegir este camino, en parte por culpa del FMI, fue el creciente endeudamiento del mundo pobre con multitud de entidades de crédito. El castigo aparecería en la década siguiente.

Para la financiación de estas líneas de crédito el FMI acudió al mercado, pero también fue necesario incrementar los recursos propios. El Directorio Ejecutivo planteó una revisión de cuotas en 1974 y adaptar su importe a la nueva realidad mundial: la entrada en el Fondo de las nuevas naciones surgidas de la descolonización, el poderío económico de Alemania, Japón y el conjunto de los países de le CEE, el peso que ganaban los países emergentes, Brasil, México, India, los tigres asiáticos (Corea del Sur, Hong Kong, Singapur y Taiwán) y la influencia innegable de la OPEP. Comenzaron de nuevo largas y tediosas negociaciones. Para los Estados Unidos, la clave era conservar su capacidad de veto. Para los europeos, no perder demasiado peso. Para el resto de los miembros, ganar influencia.

Ya se ha mencionado que los Estados Unidos y la CEE maniobraron de tal manera que en la reforma del Convenio lograron que el porcentaje exigido para las principales decisiones del Fondo pasara del 80 al 85 por ciento. Con esta baza en sus manos, aceptaron revisar la estructura de cuotas (sexta), que entró en vigor en 1976. El capital del Fondo se elevó a 40.000 millones de DEG (47.400 millones de dólares), con una nueva distribución por grupos: los países industriales redujeron su participación del 63 por ciento en 1971 al 58 por ciento (Estados Unidos, del 23 al 21); los de la OPEP aumentaron del 5 al 10 por ciento, mientras que la de los PMD se quedó en el 32 por ciento.

La evolución de la economía mundial exigió que la siguiente revisión, la séptima, se adelantara. Se acordó hacerla en 1978. De nuevo, se iniciaron largas y penosas conversaciones hasta que casi al término de la fecha fijada se puso ante el Directorio Ejecutivo una aumento general del 50 por ciento.

La Junta de Gobernadores lo aprobó en su reunión anual de diciembre y el acuerdo entró en vigor al año siguiente (1980). Las nuevas cuotas elevaron el capital del FIMI hasta los 60.000 millones de DEG (78.100 millones de dólares).

EL FMI FRENTE AL MERCADO Y LOS GRANDES BANCOS INTERNACIONALES

En la década de los setenta se registró un espectacular desarrollo de los mercados de capitales y un aumento excepcional de la liquidez internacional. El FMI, aunque amplió sus recursos, no pudo competir con la gran banca internacional, que se encargó de reciclar los ingresos acumulados por los miembros de la OPEP. Para financiar sus déficits, los países en vías de desarrollo optaron por acudir a los préstamos de las entidades privadas, baratos y sin condicionalidad, antes que someterse a las exigencias supervisoras de los organismos internacionales. El euromercado fue uno de los lugares favoritos a los que acudieron los gobiernos y las instituciones públicas a emitir sus bonos. La atracción del euromercado fue irresistible, porque se podían obtener todo tipo de divisas en mejores condiciones que en la ventanilla del FMI. Unas cifras dan idea del fenómeno: en 1976, la asistencia del Fondo a través de sus distintos canales ascendió a 6.000 millones de dólares, mientras que las entidades financieras movieron 20.000 millones. Dos años después, la brecha se había ampliado: el Fondo suministró 2.000 millones frente a los 30.000 de los mercados financieros. El FMI perdió clientes, en especial, sus usuarios más necesitados, los PMD.

Las entidades de crédito internacional estuvieron dispuestas a poner descomunales cantidades de dinero en manos de cualquier tipo de Gobierno. La banca mundial relajó sus niveles de exigencia en la concesión de créditos a niveles mínimos. Con la apariencia de crédito ilimitado a bajo coste, prestatarios y prestamistas se lanzaron a una carrera alocada que, con la ventaja de la historia, se sabe que condujo a que muchos países cayeran en una "trampa de deuda", con las devastadoras consecuencias que se dejaron sentir en la década siguiente.

Los responsables del Fondo avisaron de los peligros de la escalada de préstamos internacionales que se estaba produciendo. El Comité Interino

advirtió de que la disponibilidad de crédito fácil podía tener consecuencias nefastas. Witteveen no se cansó de repetir que el crédito fácil adormecía a las autoridades, que posponían, complacidas, los ajustes a los desequilibrios o bien los juzgaban innecesarios.

A las entidades de crédito privadas les incomodaron los avisos. Mostraron su hostilidad señalando que disponían de suficiente información para llevar a cabo una buena evaluación de los riesgos y que tenían bien vigiladas sus carteras. Pidieron al FMI que se ocupara de sus asuntos y no interfirieran en sus operaciones. Lo consideraban una organización que había sido útil en el pasado, pero que ya estaba obsoleta, porque los mercados de capitales habían alcanzado la mayoría de edad.

Los ministros de Hacienda de los países con déficit también se quejaron de que los avisos del Fondo eran inapropiados. El mercado resolvía mejor sus problemas que el Fondo, un organismo controlado desde Washington, que les exigía cesiones de soberanía nacional cada vez que les concedía un crédito. Mario Enrique Simonsen, ministro de Finanzas de Brasil, se sintió molesto con Witteveen cuando este advirtió de que la banca internacional debía actuar de manera cauta en sus préstamos a países latinoamericanos, o cuando se permitía dar consejos no solicitados a los gobiernos nacionales. En un duro comunicado, señaló que la función del Fondo era dar asistencia técnica y suministrar información estadística, no interferir en el papel prestamista de la banca privada.

Un segundo motivo, relacionado con el anterior, que explica la preeminencia del mercado hay que buscarlo en la "condicionalidad" aplicada por el FMI a sus préstamos. La condicionalidad es, como se encargó de recordar siempre Witteveen, el rasgo que distingue los préstamos de los organismos multilaterales de los concedidos por las entidades de crédito privadas. La condicionalidad del FMI, cuyos principios operativos se establecieron en 1952 (con el Plan Rooth) y se consolidaron en 1969 (con la primera enmienda), se refiere a las políticas macroeconómicas que están obligados a adoptar los países miembros para recibir asistencia financiera. Los bancos tienen sus propios criterios para la concesión de créditos, una clientela más diversa (familias, empresas, instituciones públicas, estados soberanos) y un espectro de finalidades más amplio, no necesariamente relacionado con los desequilibrios económicos. La condicionalidad explica que los países tratasen de evitar al FMI porque significaba renunciar a la

soberanía económica. Los responsables políticos fueron reticentes a aceptar de buena manera las imposiciones de los hombres del FMI. Tenía un elevado coste político interno.

Para atender a alguna de estas críticas, el Directorio aprobó en marzo de 1979 la Guía sobre Condicionalidad del FMI (IMF Guidelines on Conditionality), un catálogo de criterios a los que debía ajustarse el Fondo en la concesión de créditos y un código de conducta al cual debían atenerse los países miembros beneficiarios del préstamo. La lista de políticas específicas que debían adoptarse eran: monetarias, fiscales, presupuestarias, arancelarias, comerciales, cambiarias, institucionales (precios públicos). Se quiso dar al Directorio un mayor control en la aplicación de la condicionalidad y sobre los procedimientos de las "misiones". Se animaba a los miembros a acudir al Fondo antes de que la situación fuese insostenible y a utilizar los acuerdos de derechos de giro como mecanismo de precaución. No obstante, aunque la Guía introdujo transparencia y subrayó el principio de no discriminación e igualdad de trato, no supuso una revisión radical de los criterios. La condicionalidad siguió siendo la cara menos amable del organismo. El país miembro que recibiese ayuda del FMI no solo debía aceptar una serie de condiciones, sino también someterse a su supervisión.

¡ESCUCHA, BLANCO! DESCONTENTO Y REBELIÓN DE LOS PMD

El descontento con la condicionalidad fue la mecha que provocó la primera rebelión de los PMD. Se trató de una reacción política contra la institución por su carácter tecnocrático, por su falta de sensibilidad a los problemas de los países subdesarrollados, por la escasa atención prestada a los países pobres, la gran mayoría, y por la convicción de que era una institución global controlada y al servicio de los países industrializados. Los críticos mantenían que el FMI se había ocupado de resolver los problemas de los países ricos. El sistema monetario era fundamentalmente injusto, necesitaba una reforma radical y el FMI una transformación profunda. Los descontentos abogaban por nuevo orden económico internacional. Por una reforma monetaria acompañada de una transformación de las políticas comerciales que les diese acceso a los mercados de los países de alta renta.

El presidente de Senegal, Léopold Senghor, en la reunión de países no alineados en Dakar, en febrero de 1975, manifestó que el Tercer Mundo debía participar en pie de igualdad en el manejo de los asuntos financieros mundiales, que los capitales procedentes de las exportaciones de petróleo deberían destinarse a inversiones en infraestructuras en los países pobres y que se precisaba una redistribución de los votos en el seno de las organizaciones internacionales. Para los países que constituyeron el Grupo de los 24 (países en vías de desarrollo), el FMI debía incrementar sus recursos vía la creación de DEG, adecuar la política de condicionalidad de sus préstamos a la situación de cada región y revisar los mecanismos de ajuste a los desequilibrios de balanza de pagos, cuya coste recaía por lo general solo en los países deudores; es decir, los pobres. Eran partidarios de crear una institución, la Asociación Internacional para el Desarrollo, vinculada al Fondo, que asignase los DEG hacia la asistencia al desarrollo, y también un organismo que se ocupara de manera específica de la regulación de los precios de las materias primas y de los alimentos.

En la trigésimo primera reunión de la Junta de Gobernadores, en 1976 en la ciudad de Manila, se escuchó la voz dolida de Marie-Christiane Gbokou en nombre de varios países africanos solicitando una revisión urgente de la política del Fondo hacia los menos favorecidos. En la siguiente, en Washington, los gobernadores de África, Asia y Latinoamérica alzaron su voz para señalar que si se hacía poco uso de las facilidades del Fondo era su responsabilidad por su inflexibilidad. Las quejas se repitieron en la cita de 1978, donde se trajo a colación los graves disturbios ocurridos en El Cairo el año anterior, cuando por imposición del FMI el Gobierno egipcio, para corregir el déficit del presupuesto, fue forzado a reducir las subvenciones a los artículos de primera necesidad.

El G24 y los nueve directos ejecutivos representantes de los países en vías de desarrollo manifestaron que el Fondo penalizaba a los PMD imponiendo condiciones demasiado estrictas, innecesariamente duras, solicitando garantías para la devolución de los préstamos leoninas, y que provocaban caídas de la renta y del consumo, desempleo, más desigualdad y rechazo social. Se criticó que el FMI no tenía en consideración la situación política y social de sus miembros; que aplicaba modelos económicos estandarizados de sesgo monetarista inspirados por los economistas, principalmente americanos, del Fondo; esquemas diseñados por y para los países industriales; que la

política del Fondo descansaba en una fe inquebrantable en las reglas del mercado, regresivas, antisociales, antidesarrollo. Que recomendaba devaluaciones de los tipos de cambio, siempre antipopulares, que provocaban inflación, no corregían los desequilibrios y conducían al empobrecimiento. Que las misiones del Fondo interferían en la soberanía de las naciones, que menospreciaban a los funcionarios locales, que eran paternalistas, que atentaban contra el orgullo de los pueblos; que no tenían en consideración el tamaño de sus economías, ni sus condicionamientos geográficos.

Los ataques fueron en aumento según avanzó el decenio. Que el FMI debía preocuparse más por ayudar a los PMD a diseñar sus planes y menos a criticar. Que el Fondo no incluyera entre los criterios de condicionalidad ninguna referencia al presupuesto, ni que se pusieran condiciones previas a los acuerdos ***stand-by***. El brasileño Alexandre Kafka, uno de los miembros del Directorio más críticos, señaló que el Fondo, en sus programas de ajuste de balanza de pagos, solo se fijaba en los factores económicos, despreciando los políticos y sociales, que el modo de negociación del FMI era medieval, y le recordaba a las relaciones feudales entre señores y siervos. El organismo trataba de obtener las máximas concesiones de sus miembros, dando muy poco a cambio.

Muchas de estas críticas fueron resumidas por el representante de Sri Lanka, Ronnie de Mel en 1978: admitía que los recursos del Fondo no se prestasen alegremente, sino con condicionalidad, pero se quejaba de la falta de flexibilidad de los términos; también de que se habían ido multiplicando las variables a las que había de atenerse: precios, tasas de interés, tipos de cambio, subvenciones, aranceles, préstamos exteriores, en lugar de centrarse en la evolución de la balanza de pagos. De Mel lamentaba que los programas del Fondo no tuviesen en consideración los efectos distributivos, cómo afectaban las necesidades básicas de la población. El FMI se despreocupaba de las realidades políticas y sociales de sus miembros.

A Witteveen, a los representantes de los países avanzados y al personal del Fondo les resultó duro encajar tanta crítica y explosión de descontento. El holandés defendió la actuación del Fondo porque permitía que los ajustes se pudiesen hacer con mayor suavidad y de manera menos abrupta. La condicionalidad no era un ***quid pro quo*** por la ayuda, sino un complemento esencial. Señaló que los países solo se acercaban al FMI cuando las economías estaban ya muy deterioradas, en fase terminal y cuando no

encontraban crédito por otras partes. Cuando recibían la negativa de las entidades financieras buscaban en el FMI un prestamista en última instancia. Lo lógico en este caso era que el FM les pidiese cambios.

Los directores ejecutivos recordaron que la "condicionalidad" llevaba funcionando más de dos décadas, que era necesaria para mantener la solidez y fama ganada por el FMI; que el FMI había cosechado importantes éxitos en sus programa de ajuste; que los derechos de giro habían funcionado bien; que el FMI, con sus programas, no pretendía controlar las economías de los países ni a sus gobiernos: solo establecía criterios y luego las autoridades correspondientes eran los que se encargaban de aplicarlos y de decidir cómo distribuir el coste entre los grupos sociales.

El ***staff*** pensó que las críticas eran injustas y exageradas. Se defendieron apuntando que, tanto si el origen de las dificultades eran malas prácticas internas o circunstancias externas no atribuibles a los gobiernos, los ajustes eran inevitables e igualmente dolorosos. Que las misiones aconsejaban, no imponían; no utilizaban un único modelo o un enfoque estandarizado. Que la condicionalidad se adaptaba a cada país, que decidía aceptarla o rechazarla. Que si no se utilizaban los recursos del Fondo era porque encontraban vías alternativas. Que trasladaban al FMI todas las consecuencias negativas de los ajustes, que lo utilizaban como el chivo expiatorio; el pozo de todos los males; el culpable de los desastres, de manera que los gobiernos se descargaban de sus errores y políticas desastrosas. Defendían con firmeza que sin estabilidad no había crecimiento sostenible ni equitativo. Estabilidad y crecimiento era un binomio inextricablemente vinculado.

Esta primera rebelión tuvo poco recorrido. La mayoría de los países del Tercer Mundo apenas llevaban una década de independencia, sus estructuras productivas y necesidades eran muy heterogéneas, lo que hacía difícil la formación de coaliciones. La de los no alineados, pese a la importancia del liderazgo de la India, no logró imponer una estrategia unitaria de reforma. Al otro lado del binomio Norte-Sur, los países industrializados estaban ocupados en cómo hacer frente a la inesperada factura energética. Pensaban que los debates Norte-Sur estaban demasiados politizados.

El nacimiento de un posible nuevo orden económico internacional se frustró y la reforma del sistema monetario mundial discurrió por los derroteros arriba mencionados. El debate lo condujeron los "amigos políticos" de la biblioteca de la Casa Blanca y el resultado se materializó en

el segunda enmienda, importante pero lejos de lo ambicionado por los "descontentos". Ciertamente se produjeron algunos avances que favorecieron a los PMD, como fueron las nuevas facilidades de crédito, pero resultaron insuficientes para atender sus necesidades y paliar sus graves problemas económicos.

LA DÉCADA PERDIDA, 1979-1989

Los diez años comprendidos entre 1979 y 1989 fueron si acaso más agitados que los anteriores. En los Estados Unidos y en Europa, las autoridades lograron domeñar la inflación: del 14 por ciento bajó a menos del 5 por ciento en 1982, aplicando políticas monetarias que tuvieron efectos colaterales, como una grave recesión y un aumento del desempleo. Sus economías se recuperaron a mediados de la década, cuando se inició un largo periodo de crecimiento con estabilidad (los años de la Gran Moderación) que se prolongó hasta el estallido de la primera crisis del siglo XXI, en 2007-2008.

La lucha contra la inflación tuvo consecuencias devastadoras para los PMD. La brusca subida de los tipos de interés en el centro del SMI, seguida de la apreciación del dólar, el cese de la inversión exterior y la caída de los precios de los alimentos y de las materias primas provocó un descenso de sus ingresos y un deterioro de su situación fiscal y de sus balanzas de pagos. El peso de la deuda externa contraída en años anteriores se hizo agobiante, no solo en Latinoamérica, sino también en muchas naciones de África, Asia y Europa oriental. Los deudores tuvieron que elegir entre dos opciones, a cada cual peor: suspender el pago de la deuda o llevar a cabo un doloroso ajuste de sus economías para resolver sus problemas presupuestarios y de balanza de pagos. La crisis de la deuda externa marcó la década de los ochenta. No se produjo una catástrofe financiera mundial, pero su resolución fue lenta y azarosa, emponzoñó las relaciones comerciales y financieras entre acreedores y deudores, dañó la cooperación internacional y no permitió la vuelta a la "normalidad". Fueron diez años de batalla en la que todos perdieron algo, más los pobres que los ricos.

Un contraste notable fue el comportamiento de algunas regiones del Sudeste Asiático. Al poder económico de Japón[69] se sumaron los llamados tigres asiáticos, cuya amplia lista incluye Corea del Sur, Filipinas, Hong Kong, Indonesia, Malasia, Singapur y Taiwán, con más de 470 millones de

habitantes, que formaron el primer grupo de países "emergentes", con tasas de crecimiento del 7 por ciento. Y el ascenso de China, con un crecimiento aún superior, que se incorporó a la economía mundial y al FMI desde el principio de la década. El eje de la economía mundial se desplazó hacia el Pacífico.

En el ámbito de la política económica se produjo un cambio de paradigma, de filosofía, que, como una revolución silenciosa, en palabras de Michel Camdessus, modificó la política económica internacional: el abandono de la autarquía, de las estrategias mercantilistas, el retroceso de la intervención del Estado y su sustitución por el avance del mercado, la primacía de la iniciativa privada, la liberalización financiera, la preferencia por las reglas en lugar de la discrecionalidad, el ascenso del monetarismo (defensa de una estrecha relación entre precios y cantidad de dinero), la entronización de las teorías de Laffer (a menos impuestos, más crecimiento). A esta receta se la denominó Consenso de Washington, expresión formulada por el economista americano John Williams. Aceptado de buena gana en el Primer Mundo, fue aplicado sin miramientos en el Segundo y el Tercero. El Consenso de Washington se convirtió en la ortodoxia de los ochenta y noventa.

LAS TAREAS DEL FMI

La quiebra de Bretton Woods dejó desnortado al organismo. Los países industrializados, inmersos en sus debates sobre política de cambios y sobre cómo estabilizar sus economías, prescindieron de la institución. Los PMD levantaron su voz contra el Fondo, pero siguieron al margen de la "gran política financiera" mundial. Las tres tareas de las que se ocupó el Fondo en estos once años fueron: la vigilancia y supervisión del SMI, la redefinición de la política de préstamos y la crisis de la deuda. Se encontró con limitaciones en todas ellas. Falta de objetivos claros en su labor supervisora: en un mundo de tipos de cambio flexibles le fue complicado cumplir con las tareas definidas en el artículo IV. La política de préstamos se hizo más exigente: a la condicionalidad clásica, de ajustes macroeconómicos, añadió demandas de reformas estructurales. La lógica de poner condiciones a sus préstamos estaba justificada, pero suministrar liquidez a corto plazo para realizar cambios estructurales estaba a todas luces fuera de lugar. Y frente a la crisis, el Fondo

demostró que carecía de experiencia y de medios; ni tenía las funciones de prestamista en última instancia, al estilo de los bancos centrales nacionales, ni disponía de los recursos necesarios. En sus intervenciones estuvo al rebufo de lo que dictaban los grandes acreedores, gobiernos y banca internacional. La estrategia de "ayudas concertadas" (***concerted lending***, en su expresión en inglés) que puso en práctica le granjeó duros ataques porque parecía estar más cerca de los acreedores que de los deudores.

Dos franceses dirigieron el FMI en este decenio: Jacques de Larosière, de junio de 1978 hasta enero de 1987, y Michel Camdessus, hasta febrero de 2000[70]. Graduados ambos en la elitista École Nationale d'Administration (ENA), presentan trayectorias profesionales parecidas. Altos funcionarios al servicio del Estado, directores del Tesoro, gobernadores del Banco de Francia y directores gerentes del Fondo con una visión compartida de la importancia del organismo. Larosière renovó mandato, aunque el segundo no lo terminó. Camdessus renovó dos veces y permaneció al frente de la institución trece años, lo que le convierte en el más longevo de los directores gerentes hasta la fecha.

Jacques de Larosière fue un colaborar cercano de Giscard d'Estaing antes de aterrizar en el FMI. Entendió desde el principio que el organismo tenía una doble naturaleza: política y financiera. En muchos asuntos centrales sabía que no podía actuar sin el consenso de los principales países. Logró un conocimiento exhaustivo del funcionamiento de organismo. Estudiaba con detalle expedientes y documentos, que anotaba con minuciosidad. Le calificaron de tecnócrata por su estilo de gestión. Su rigurosidad no le hizo popular entre el ***staff***. Dejó el Fondo tras ocho años y medio de servicio para ocupar el cargo de gobernador del Banco de Francia. En 1993 fue nombrado gobernador del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo. Se jubiló de toda actividad en 1998.

Michel Camdessus, pasó por el Instituto de Estudios Políticos antes de ingresar en la ENA. Como oficial del Ejército, participó en la guerra de Argelia. Luego regresó a la función pública para trabajar en el Ministerio de Finanzas y en 1984 ocupó el empleo de gobernador del Banco de Francia. Próximo al presidente Mitterrand, fue este quien le propuso para la dirección del FMI. Cuando llegó impuso disciplina en el Directorio, limitando las intervenciones orales y las reuniones interminables. Su manejo del inglés era bueno, pero procedente del país vasco-francés, se encontraba más a gusto

hablando español. Aunque neutral en lo político, se ganó el respeto de los representantes de los PMD. Larosière había dado prioridad a los problemas financieros. Camdessus quiso que el Fondo prestara atención a cuestiones sociales y de desarrollo económico.

La elección del director gerente era un asunto que cocinaban cinco países europeos, con el visto bueno de los Estados Unidos. Solo con ocasión de la sucesión de Larosière hubo una cierta competitividad, aunque por supuesto entre candidatos europeos: se presentaron tres, el francés Camdessus, que salió elegido; H. Onno Ruding, ministro de Finanzas de los Países Bajos, rechazado por Washington por su actitud crítica hacia su política, y Jeremy Morse, antiguo miembros del C20 y presidente del Lloyds Bank, que se retiró ante el apoyo de los PMD al primer candidato. Washington elegía por su cuenta y riesgo al director gerente adjunto, sin consultar ni siquiera a los miembros europeos.

El director gerente adjunto, Willian Dale, nombrado en marzo de 1974, continuó en su cargo hasta junio de 1984. Le sustituyó el también ciudadano de los Estados Unidos, Richard Erb (que había pasado por la Reserva Federal, por Solomon Brothers y por el gabinete del presidente Nixon). Permaneció en el puesto diez años, hasta agosto de 1994. En ninguno de los dos casos sus nombramientos fueron hechos por sus respectivos jefes, sino que la designación vino directamente de Washington. Dos personalidades que desempeñaron puestos de gran responsabilidad y ejercieron una influencia notable en los asuntos y en la política del Fondo fueron Joseph Gold y Jacques Polak. El primero fue jefe del departamento legal y encargado de redactar los principales documentos, incluidas las dos enmiendas al Convenio. El segundo, director del departamento de estudios en investigación, artífice del "modelo Polack", fundamento de la política de condicionalidad del FMI.

Aumentó el número de socios: de 133 en 1978 a 152 en 1989. El Directorio Ejecutivo original lo constituyeron 12 representantes de los países miembros, que en 1964 se ampliaron a 20: cinco designados por los países con mayor cuota (los Estados Unidos, el Reino Unido, Francia, Alemania y Japón) y los 15 restantes a elegir por el resto de los socios. En 1978 se creó un puesto (una silla) más para acomodar a Arabia Saudí, la nueva gran potencia petrolera. En 1980 se aprobó una segunda ampliación a 22, tras la entada de China, con derecho a designar un representante.

El organismo estuvo poblado desde sus inicios y por mucho tiempo por empleados nacionales de los Estados Unidos. Y aunque en 1989 los funcionarios del Fondo procedían de 24 países diferentes (lejos de las 152 naciones que lo integraban), todavía el 30 por ciento de su personal era americano. Pero, desde luego, el mayor desequilibrio era de género, abrumadoramente masculino. El personal femenino, muy minoritario, era de segundo nivel, secretarias, ayudantes. Ninguna en puestos de relevancia y de responsabilidad. Ni una sola mujer entre las docenas de delegados que hasta entonces habían pasado por el Directorio hasta 1989.

Con el estallido de la deuda, el FMI se quedó corto de recursos para hacer frente a las demandas de sus miembros. El director gerente planteó la necesidad urgente de elevar las cuotas. Aunque todos los representes del Directorio admitieron la urgencia, el aumento de cuotas no se produjo con la celeridad que las circunstancias exigían. En 1978, la sexta revisión había dejado el capital en 39.000 millones de DEG. El importe representaba el 20 por ciento de las importaciones mundiales La séptima revisión se materializó en 1980: un aumento del 50 por ciento que elevó el capital a 60.000 millones de DEG, pero bajó al 14 por ciento con relación al comercio mundial. La octava, prevista para 1985, se adelantó a 1983: el capital pasó a 90.000 millones de DEG (17 por ciento del comercio mundial). La novena revisión de las cuotas comenzó en 1990, contó con el empuje de la entrada de los países del bloque soviético tras la caída del muro de Berlín y el final de la Unión Soviética. El incremento fue del 50 por ciento, llevando el capital a 141.000 millones de DEG, con lo que la ratio respecto al comercio mundial volvió al 20 por ciento. No obstante, el aumento de las cuotas siempre fue detrás de las necesidades, por lo que el FMI tuvo que recurrir a tomar préstamos bien de sus socios más prósperos, bien del mercado de capitales. El AGP creado en 1962 tuvo esa finalidad y fue usado de manera continua hasta 1978. Después, su uso se interrumpió por veinte años.

Lo que no cuajó fue la divisa creada por el Fondo en 1969. Los DEG no llegaron a cumplir el papel para el cual habían sido diseñados: aumentar la liquidez internacional y complementar a las monedas reserva. En 1990 no pasaban de ser la unidad de cuenta teórica del FMI. El dólar no perdió su hegemonía: en 1980 absorbía el 70 por ciento de las transacciones internacionales y en 1990 suponía el 60 por ciento de las reservas oficiales de la economía mundial. El fracaso de los DEG se explica, en buena medida,

porque la divisa americana superó los problemas de los setenta, y tras la quiebra de Bretton Woods, se abandonó el régimen de tipos de cambio fijos y se generalizó la flotación libre de las monedas. Con el desarrollo del mercado de capitales y el aumento de la liquidez internacional, la emisión de DEG y su distribución, siempre conflictiva, perdió razón de ser. También resultaron poco atractivos porque su remuneración quedó desfasada con respecto a las tasas de interés del mercado.

SUPERVISIÓN DEFECTUOSA. AUSENCIA DE COOPERACIÓN INTERNACIONAL

La segunda enmienda autorizaba al FMI a supervisar las políticas económicas de los estados miembros y obligaba a estos a someterse a consultas anuales obligatorias. El propósito de la enmienda era asegurar que los países socios del organismo cumplían con el artículo IV reformado del Convenio.

La puesta en práctica de la tarea de supervisión resultó complicada. Los directivos del Fondo se encontraron con ausencia de objetivos claros (¿cómo definir estabilidad cambiara en un mundo de tipos de cambio flexibles?). Diseñaron un instrumental complejo, conocido por la triple "p" (persuasión, presión, publicidad), pero no lo acompañaron con las correspondientes sanciones en caso de incumplimientos. Los países ricos miraban con recelo la labor inspectora de los funcionarios del Fondo: no necesitaban de la asistencia del organismo, eran los principales contribuyentes a su capital y preferían ventilar sus discrepancias en los exclusivos G5, G7 y G10. A los PDM tampoco les agradaba la supervisión. Tenían la impresión de que el Fondo era un policía encargado de causas criminales o que actuaba como un juez paternalista, ofreciendo recomendaciones no solicitadas. Para evitar la supervisión en lugar de acudir al Fondo en busca de ayuda, prefirieron solicitar financiación a los grandes bancos internacionales, donde la encontraron con facilidad hasta que estalló la crisis de la deuda.

Las célebres "misiones" de funcionarios del Fondo a cada país a examinar sus libros se contemplaban como un "caballo de Troya". Las misiones y su tarea inspectora no gustaban a nadie. En grupos de cuatro o cinco, con un jefe senior al frente, llegaban al país, solicitaban documentación, respuestas por escrito a una lista de preguntas previamente remitidas desde la sede del

Fondo, se entrevistaban con funcionarios de los ministerios económicos, del banco central y, si lo deseaban, también con agentes privados y sindicatos. Realizaban un informe que terminaba en manos del Consejo Ejecutivo y del director gerente del Fondo, y que tras las debidas modificaciones se remitía a las autoridades nacionales, destacando incumplimientos y los problemas no resueltos. Las llamadas de atención de las misiones molestaban a las autoridades nacionales.

A principios de 1982, la manera de ejercer la tarea de vigilancia recibió las primeras críticas dentro del propio organismo. Tse Chun Chang, representante de la República Popular China, se quejó de que el Fondo aplicaba el mismo modelo a las economías de mercado que a las planificadas. Los delegados de los PMD denunciaron que en la supervisión, los funcionarios del Fondo habían diseñado criterios de evaluación uniformes, con indicadores cuantitativos discutibles y poco realistas. Como advirtió el delegado de Arabia Saudí, Mahsour B. Jalal, "si el Fondo quiere ser obedecido, debe pedir a sus miembros lo posible, no lo imposible".

En la cita de Rambouillet de 1975 se pusieron de manifiesto las notables discrepancias entre aquellos que solicitaban, como los franceses, una actuación coordinada para estabilizar el precio del dólar y del resto de las monedas y los que, como los americanos, sostenían la eficiencia de los mercados y rechazaban cualquier tipo de intervención. En los años siguientes la cooperación brilló por su ausencia. El G7 se reunía anualmente en una ciudad distinta[71]. Invitaban al director gerente, pero solo a título personal (***in his personal capacity***), no como representante del FMI. Las discrepancias surgidas en Rambouillet se perpetuaron. Washington, flanqueado por Bonn y Tokio, defendía un mundo de tipos de cambio sin intervención. Con Ronald Reagan en la presidencia desde 1981, la prioridad era la reducción del tamaño del Estado, la iniciativa privada, la desregulación de los mercados. Su secretario del Tesoro, Donald Regan, en cada reunión repetía que los Estados Unidos no estaban dispuestos de ninguna manera a intervenir en el mercado del dólar, tanto si se apreciaba como si se depreciaba. Francia defendía lo contrario: un compromiso firme para estabilizar los tipos de cambio y volver al mundo perdido de Bretton Woods. El FMI quedó fuera de juego entre 1975 y 1982. Condenado a la impotencia por los países desarrollados. Apartado de la primera fila. Como en los grandes debates los PMD quedaron relegados, también se desentendieron de la cooperación internacional. Los ricos tenían

sus foros de discusión. Henry Kissinger llegó a decir que el FMI no era necesario ni como prestamista ni como gobernador de la economía mundial.

El Palacio de Versalles fue el emplazamiento elegido para la séptima cita cumbre del G7, celebrada en 1982. Para entonces, los movimientos internacionales de capital estaban desbocados, los tipos de cambio, desalineados, y el comercio mundial, en caída libre[72]. Las tasas de interés habían alcanzado niveles cercanos al 10 por ciento, los más elevados desde la Gran Depresión. Ya había asomado la crisis de la deuda en Europa del Este y pocas semanas después se produjo el estallido mexicano.

Los temas que se trataron fueron muchos: la política monetaria, el proteccionismo rampante, la carga del intervencionismo del sector público, los niveles de endeudamiento mundial, la falta de cooperación, el futuro del SMI y el papel del FMI. Se produjo un amargo enfrentamiento dialéctico entre el tándem Reagan-Regan (a favor del mercado) y Mitterrand-Delors (a favor de la intervención del Estado en asuntos públicos). No se llegó a ningún acuerdo. Versalles fue un rotundo fracaso. Mitterrand pidió un nuevo Bretton Woods. La declaración de los siete jefes de Estado y de Gobierno y de los representantes de la Comunidad Europea resultó vacía. A la vista de lo que se venía encima, los observadores calificaron la cumbre de oportunidad perdida para resituar al FMI en el centro, dotarle de recursos y convertirlo en un prestamista en última instancia (como banco central internacional). En la siguiente cita del G7, en Williamsburg, Virginia, no hubo movimiento. La inoperancia del FMI llegó a su punto culminante en la reunión del Palacio del Louvre, 1987, cuando el G7 acordó en secreto coordinar sus políticas de cambio.

POLÍTICA DE PRÉSTAMOS: A VUELTAS CON LA CONDICIONALIDAD

Un asunto que levantó polvareda en los ochenta fue la política de préstamos del FMI y sus cláusulas de condicionalidad. Los PMD se quejaron con amargura de que el Fondo, en lugar de ayudarlos, les imponía el cumplimiento de tal número de exigencias que su aplicación empeoraba la situación de sus economías.

En 1952, cuando comenzaron los acuerdos ***stand-by***, los préstamos no

incluían cláusulas formales de condicionalidad. La primera vez que aparecieron fue en un crédito a Perú en 1954 y dos años después en una operación similar con Chile. En un acuerdo ***stand-by*** con Paraguay en 1957, el FMI introdujo criterios macroeconómicos de obligado cumplimiento (***performance criteria***), que de no alcanzarse, implicaban la suspensión automática del préstamo. La aceptación de los criterios por parte del país receptor de la ayuda se recogía en una "carta de compromiso" (***letter of intent***).

La revisión de los procedimientos de la política de préstamos se estableció en 1979, con una "guía de condicionalidad", de manera que todos los países miembros supiesen a qué atenerse cuando solicitaban un acuerdo de derechos de giro. En el documento, el Fondo avisaba a sus socios de que pidiesen asistencia antes de que sus economías tocasen suelo y que consideraran al Fondo como primer prestamista (***first resort***) y no como prestamista en última instancia (***last resort***).

La llegada de la Administración Reagan en enero de 1981 endureció la política del FMI. A Washington le parecía que el Fondo era poco exigente y prestaba mal. Algunas capitales europeas eran de la misma opinión: el Fondo cosechaba demasiados fracasos, los países que recibían la ayuda la malgastaban porque eran como niños malcriados, que vivían alegremente sin preocuparse por solucionar los desequilibrios. Había que imponer condiciones más exigentes: además de las clásicas coyunturales de política monetaria y fiscal, exigir condicionalidad estructural, esto es, reformas que liberalizaran las economías, introduciendo dosis de competencia, acabar con las ineficiencias de la intervención del Estado y que solo los agentes privados se encargasen de los procesos de asignación y distribución de los recursos, es decir, empoderar al mercado. El número de criterios o condiciones para los acuerdos ***stand-by*** se multiplicó: no bastaba lograr el equilibrio presupuestario y cumplir con los límites al volumen de crédito fijado, sino que también se debía adoptar una larga lista de reformas estructurales. Los PMD se rebelaron: consideraban la política del FMI irritante e intimidante. Alexander Kafka denunció que la condicionalidad llegó a ser una cuestión obsesiva en el organismo. Los gritos llegaron a los muros del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, que, al menos en papel, tuvo que enmendarse. En la reunión anual de 1985, en Seúl, su responsable, James Baker, puso sobre la mesa el concepto de "ajuste orientado al crecimiento"

(*growth-oriented adjustment*), esto es, que los créditos del FMI sirviesen para financiar las importaciones estratégicas imprescindibles para que los países endeudados reorientasen sus economías hacia la exportación y pudiesen seguir creciendo.

Un aspecto de la política de préstamos que preocupó al Directorio Ejecutivo y a los prestamistas oficiales fue el aumento del número de países que no devolvían o se retrasaban en la devolución de sus préstamos. Se discutió cómo lidiar con la morosidad. Cortar la ayuda a los países morosos, imponerles una sanción monetaria, dar publicidad a sus incumplimientos o facilitar la reestructuración de sus pagos pendientes. Por lo general se optó por la dureza, en particular en casos en los que los impagos se situaban por encima del 100 por cien de la cuota. Se consideraba que no cumplían con las condiciones para recibir préstamos, lo que tenía repercusiones fuera de las paredes del FMI. El organismo se ofuscó, pese a que al número de socios morosos no sobrepasó la docena (todos africanos, asiáticos y latinoamericanos, excepto Rumanía) y los impagos solo representaban el 1,4 por ciento de todo el crédito del FMI.

LA CRISIS DE LA DEUDA: AFECTADOS, CULPABLES, PELIGROS

El asunto más grave del que se tuvo que ocupar el FMI en los ochenta fue la crisis de deuda externa que afectó a la práctica totalidad de la economía mundial. La sufrieron la mayoría de los países africanos, las naciones de Europa del Este y el conjunto de Latinoamérica. Afectó a la banca mundial y se vieron involucrados los gobiernos de los países acreedores. El FMI estuvo en el ojo del huracán desde el principio. Si en la década de los setenta había quedado relegado a un segundo plano, con la crisis regresó a la primera línea. No estaba preparado para la envergadura del cataclismo. Ni tenía ni la experiencia suficiente como prestamista de última instancia, el papel que desempeñaban los bancos centrales nacionales, ni disponía de los recursos; tampoco los afectados se lo pusieron fácil. Le atribuyeron una función de intermediario, un ***go-between***, no un papel directivo. Al FMI se le hizo responsable de la hecatombe, por no haberla previsto, y de sus amargas consecuencias. De todos los episodios en los que intervino salió

desprestigiado.

Como en todas las crisis, el origen estuvo en los excesos cometidos en años anteriores, en el endeudamiento irreflexivo de los setenta, de abundante liquidez a bajo coste (reducidas tasas de interés). Witteveen en 1977 advirtió que el endeudamiento aumentaba a mayor ritmo que el crecimiento del PIB. Larosière, en 1982, que ni acreedores ni deudores eran conscientes de los niveles de riesgo. Empero, el organismo no anticipó la catástrofe que se avecinaba. Las señales existían, pero estaban ocultas en la penumbra. Las capitales del G7 adoptaron la postura del avestruz. Los banqueros no estaban preocupados, porque como dijo con poca fortuna Walter Winston, presidente de Citybank, "los países soberanos no quiebran".

Según cifras del Banco Mundial, en 1973 las obligaciones externas de los 14 países más endeudados representaban el 15 por ciento del PIB; en 1982, el 40 por ciento, y en 1987 había llegado a la inmanejable altura del 70 por ciento. En Latinoamérica, la región en peor situación, la deuda había aumentado de 33.000 millones de dólares en 1970 a 242.000 en 1980 y hasta los 442.000 millones a medidos del decenio. La mayor porción de esa cantidad era deuda soberana contraída con entidades de crédito privadas.

Se buscaron culpables: la política monetaria de dureza del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos; los gobiernos irresponsables de los PMD, por haberse endeudado sin control y por practicar políticas macroeconómicas erróneas e insostenibles; la banca internacional, por haber prestado sin garantías y por su resistencia a negociar rebajas de intereses y de principal; las autoridades económicas de los países del G7, por su falta de reflejos y sus dudas permanentes; el FMI, por un manejo desastroso. La deuda soberana de los PMD era atractiva porque ofrecía elevados rendimientos y porque se prestaba a gobiernos. Nadie se fijó en indicadores tales como deuda/PIB, o pagos de intereses/exportaciones, o que las tasas de interés superaban las tasas de crecimiento. Jesús Silva Herzog, el ministro de Fianzas de México, una de las personas que estuvo en el centro de la tempestad, manifestó: "Todos somos culpables", ninguno sabía lo que pasaba (el elevado grado de endeudamiento), fallaron los controles y la supervisión. Los números eran pavorosos: en 1982, el año que explotó la bomba, cerca de 700 bancos internacionales estaban involucrados en préstamos internacionales y solo la exposición de la banca americana a la deuda latinoamericana rondaba el 95 por ciento de su capital. Las veinte mayores

entidades del mundo eran responsables del 50 por ciento de los préstamos internacionales a los PMD. En el caso de los Estados Unidos, los créditos del Citybank a Latinoamérica representaban el 174 por ciento de su capital, el 158 por ciento para el Bank of America, el 154 por ciento para el Manhattan Bank y el 77 por ciento para el Manufacturer Hanover. Si los gobiernos de la periferia suspendían pagos, los bancos quebraban. Mantener el servicio de pagos de la deuda era indispensable para evitar el hundimiento de las entidades financieras más poderosas del mundo.

Los temblores no solo se dejaron sentir en México DF, en Manila y en Varsovia, sino también en Nueva York, Londres, París y Bonn. La crisis de la deuda fue el hecho dominante de la década de los ochenta, que paralizó la economía de la mayoría de los PMD y puso de relieve el malfuncionamiento del SMI. La toma de conciencia de los problemas fue tardía. Cuando la insolvencia de prestamistas y prestatarios salió a la luz del día en 1982, muchos pensaron que ya nada se podía hacer excepto dejar que corriera el agua sucia. Durante los siguientes siete años se buscaron fórmulas para evitar el colapso del SMI y solo muy al final se llegó a la convicción de que el único camino de salida del túnel era una reducción y reestructuración negociada del monto de la deuda.

EL DETONANTE

El detonador de la crisis de la deuda fue el aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos. Cuando Paul Volcker asumió la jefatura del Banco de la Reserva Federal en octubre de 1979, anunció que su objetivo era "matar al dragón de la inflación". Elevó el tipo de descuento al 12 por ciento (y al 16 por ciento en 1981), aumentó el coeficiente oficial de reservas de los bancos comerciales y provocó una violenta contracción de la oferta de crédito. Eso, a su vez, disparó las tasas de interés bancarias hasta el 20 por ciento, ¡las más altas desde la época de Cristo!, como se quejó hiperbólicamente el canciller alemán Helmut Schmidt. El dólar se apreció un 25 por ciento y su escalada llegó al 40 por ciento en 1981. Las consecuencias internacionales se dejaron sentir de inmediato: los países industrializados se vieron obligados a aumentar el precio del dinero para impedir fugas de capitales. El encarecimiento del dinero y la apreciación del dólar aumentaron la factura de

la deuda externa de los PMD. El servicio anual de intereses no solo subió de forma extraordinaria, sino que se quedaron sin capitales con los que hacer frente a los pagos. Para colmo de males, el encarecimiento del dinero estuvo acompañado por un descenso brusco de los precios de alimentos y de las materias primas. Los ingresos de los países exportadores de bienes primarios se desplomaron.

Volcker logró su objetivo, pero a costa de provocar una aguda recesión económica en los Estados Unidos y en Europa occidental y una desaceleración de la economía mundial. De una tasa de crecimiento del 3,5 por ciento en 1979 se pasó al 0,2 en 1982. El comercio mundial se contrajo por primera vez desde 1958. Volcker mandó una señal a los mercados y a las autoridades de que la inflación era peligrosa y lo más dañino para una economía, no importaba su nivel de desarrollo. Tampoco le preocupó el efecto que causaría en las economías de los PMD. Para el ministro de Finazas de Brasil, Mario Henrique Simonsen, Volker fue el gran villano que desató todos los demonios elevando las tasas de interés sin aviso, con nocturnidad y alevosía.

Para los PMD el dilema que se planteó fue la suspensión de pagos o la renegociación de la deuda (aplazamientos y quitas). Lo primero sería la ruina de la banca mundial y podía desatar una crisis financiera internacional de consecuencias imprevisibles. Lo segundo implicaba voluntad de acreedores y deudores de llegar a acuerdos. Se optó por evitar las suspensiones y salvar a los bancos. Solo más tarde llegaron las negociaciones, penosas, para buscar una solución definitiva.

LA ESTRATEGIA: PRIMERA FASE, 1982-1985

En una primera etapa se trató de evitar los impagos y las suspensiones de pagos. La estrategia se diseñó entre Washington, las capitales europeas, las entidades acreedoras y los organismos internacionales, incluido el FMI. Se trataba de impedir moratorias prolongadas y de garantizar la devolución de los préstamos, sin importar los efectos dañinos que ello tendría para la economía y la sociedad de los deudores. Las negociaciones financieras se llevarían "caso por caso" con cada país, con objeto de aislar a los deudores y que no formaran un frente común. Por el contrario, la banca internacional se

organizó en un cartel para actuar como grupo de presión; se formaron comités de acreedores que a veces representaban centenares de entidades americanas, europeas y japonesas. Ofrecían a cada país con el que negociaban la emisión de nuevos títulos para asegurar el servicio de los antiguos, aplicando severas condiciones con respecto a la amortización y los intereses.

Para reforzar los acuerdos, los banqueros privados buscaron la complicidad del FMI, para obligar a los países deudores a adoptar programas de ajuste macroeconómico que asegurasen el servicio de la deuda. El organismo aceptó colaborar con los bancos, proporcionando financiación a los deudores a cambio de los ajustes, siempre y cuando aquellos mantuviesen sus inversiones. Fue una fase que se llamó ***concerting lending*** (préstamos de FMI y bancos). Los bancos renovaban sus préstamos dando tiempo a los deudores para que arreglasen sus cuentas, pudiesen crecer y devolver los préstamos. Los programas de ajuste incluían, como de costumbre, políticas monetarias, fiscales y cambiarias: devaluaciones que redujesen las importaciones, estimulasen las exportaciones y permitiesen un aumento de divisas destinadas al pago; elevación de tipos de interés; reducción de gastos públicos, subvenciones y nóminas de los funcionarios, y subida de impuestos, por lo general indirectos.

Las políticas contractivas corrigieron el desequilibrio de balanza de pagos y los pagos exteriores se mantuvieron. Los déficits presupuestarios fueron más difíciles de resolver. Los bancos centrales crearon dinero para cubrirlos. Las devaluaciones y la expansión monetaria repercutieron en los precios: surgieron brotes de inflación que erosionaron la capacidad de compra y nivel de vida de la población. En el conjunto de América Latina, la tasa media anual de inflación fue del 200 por ciento en el bienio 1984-1985; llegó al 800 por ciento en Argentina y Brasil en 1987 y superó el 1.000 por ciento en 1988-1989.

Se contuvo la crisis porque se utilizó el dinero (los ingresos por exportaciones, los préstamos del FMI y las renovaciones negociadas con los bancos) para pagar las deudas, pero las economías se hundieron o se estancaron y el ***stock*** de deuda aumentó. Los banqueros se beneficiaron porque redujeron su exposición. Las entidades de crédito salieron ganando de esta estrategia. Sacaron tiempo para arreglar sus balances aumentando sus provisiones con cargo a reservas. Crearon un mercado secundario de deuda

soberana para deshacerse de parte de su cartera. Recuperaron algo de su dinero (las amortizaciones de préstamos antiguos superaron el importe de los nuevos). De hecho, en 1985 el flujo de crédito neto disminuyó con respecto a años anteriores y en 1986 se volvió negativo. Perdieron los deudores pues, como se ha mencionado, su endeudamiento no disminuyó, sino todo lo contario, y sus economías entraron en prolongadas recesiones.

PLAN BAKER

En 1985 se tomó conciencia de que la estrategia puesta en marcha en 1982 del "caso por caso" no había dado los frutos apetecidos. Los bancos se negaron a seguir con el esquema de ***concerting lending***. Por su parte, los deudores se negaron a dedicar sus ingresos por exportaciones a devolver el dinero a sus acreedores. Sus economías estaban estancadas y no podían justificar por más tiempo los sacrificios que exigían a sus poblaciones. Los programas de ajuste no habían servido. Se reconoció el error que había supuesto pensar que el problema era de liquidez y no de solvencia. Era obligado abordar el asunto con otra perspectiva.

La ocasión se presentó con la sustitución de Regan por James Baker en la Secretaría del Tesoro de los Estados Unidos en 1985. Le encargó a su adjunto para asuntos internacionales, David C. Mulford, el diseño de un nuevo enfoque para resolver la crisis. De su pluma salió el Program for Sustained Growth, que Baker anunció el 8 de octubre de 1985 en la reunión anual de la Junta de Gobernadores del FMI. Descansaba en tres pilares: 1) los países deudores debían emprender reformas de carácter estructural: liberalizar el comercio exterior, las inversiones extranjeras y el sistema financiero, privatizar las empresas públicas, promover el ahorro y la inversión, y llevar a cabo políticas macroeconómicas para equilibrar el presupuesto, eliminar subvenciones, elevar los impuestos, reducir los gastos y frenar la inflación; 2) el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo debían doblar su aportación al desarrollo de los países endeudados, y 3) los bancos comerciales tenían que reanudar sus préstamos, comprometiéndose a aportar 20.000 millones de dólares en tres años. Baker no dedicó ni una línea de su discurso al FMI, al que no atribuyó papel alguno. Se interpretó como una dura crítica a la estrategia seguida hasta entonces por el organismo. Lo había

hecho mal y cayó en desgracia. El protagonismo lo asumiría el Banco Mundial. El Fondo acusó el golpe. Sin fortuna, Camdessus se movió para evitar que el organismo no quedase al margen.

La ejecución del Plan Baker se encontró pronto con dificultades. Los banqueros lo acogieron sin entusiasmo. Para entonces habían colocado su deuda en el mercado secundario, reduciendo su exposición a la deuda latinoamericana, y rehusaron seguir prestando dinero. No querían comprometer más recursos. Dudaban que los deudores adoptasen los planes de reforma previstos. Querían que los acreedores oficiales también pusiesen más dinero y les apoyasen de manera explícita, forzando a los deudores a seguir pagando los intereses de la deuda. Los gobiernos de los países acreedores, sin embargo, no estaban dispuestos a ofrecer garantías oficiales a los banqueros. El FMI se desentendió porque los miembros del Directorio Ejecutivo sostenían que la institución no era una agencia de desarrollo, ni debía prestar sin la adecuada condicionalidad. Se vengaban de lo que habían considerado una afrenta de Baker. En 1988, el plan se dio por fracasado.

PLAN BRADY

Nicholas Brady sustituyó a Baker en el Tesoro de los Estados Unidos en agosto de 1988. Asumió el cargo en un momento crítico, cuando era evidente que el problema de la deuda no se resolvería si no se acometía una reestructuración de la misma que implicase rebajas del principal y aplazamientos en los pagos por amortización e intereses. La presión sobre los deudores había llegado hasta tal punto que las protestas populares contra los planes de ajuste eran incontenibles. En Venezuela, violentas manifestaciones habían dejado centenares de muertos en las calles de Caracas. Uno de los entonces países más ricos de América Latina estaba a punto de hundirse.

El Plan Brady se presentó en marzo 1989. Fue el reconocimiento del fracaso de los anteriores ensayos. Contenía algunas novedades. Negociación directa entre deudores y acreedores, pero esta vez con el fin de conseguir una reducción de los préstamos pendientes de devolución. Recursos, con baja condicionalidad, del FMI y del Banco Mundial destinados de manera exclusiva a apoyar la reestructuración de la deuda. Un ingrediente esencial fue la emisión de nuevos títulos de deuda canjeables por los viejos bonos de

la deuda externa vencidos e impagados. Los nuevos títulos contarían con el respaldo de bonos "cupón cero" emitidos por el Tesoro de los Estados Unidos.

Para la banca comercial, obligada o resignada a aceptar un recorte de sus créditos, el plan resultó atractivo, ya que les permitió desprenderse de títulos impagados de poco valor por otros nuevos garantizados por el Tesoro de los Estados Unidos. Los nuevos títulos los podían comercializar con facilidad en el mercado secundario. En esencia, se trataba de transformar los préstamos en títulos comercializables. A los bancos se les ofrecieron tres opciones. La primera era un canje por bonos emitidos con un descuento del 35 por ciento del valor de los préstamos en mora, con una tasa de interés de mercado correspondiente a la tasa interbancaria de Londres (Libor) más el 13/16. La segunda opción, bonos con reembolso a la par y reducción de la tasa de interés. No implicaba una reducción del nominal de la deuda, pero se emitían por debajo del Libor. En ambos casos, la garantía era en forma de un bono de cupón cero ***ad hoc*** emitido por el Tesoro de los Estados Unidos. En la tercera opción, los bancos se comprometían a suministrar dinero fresco: nuevos préstamos de al menos el 25 por ciento de su exposición durante tres años, a cambio de mantener en sus libros el importe íntegro del principal de sus préstamos[73].

El primer canje de "bonos Brady" se ensayó con la deuda mexicana en 1990. Otros gobiernos latinoamericanos pronto siguieron el mismo camino. Para 1996, diez países se habían adherido al Plan Brady, en sus varias modalidades, cada vez con fórmulas financieras más complejas, con una reducción media de la deuda del 40 por ciento. El proceso de negociaciones y canjes se alargó hasta bien entrada la década del 2000.

FMI: ¿BIEN, MAL, REGULAR?

La crisis de la deuda fue el episodio económico más traumático para Latinoamérica en el siglo XX, más incluso que la Gran Depresión. Los ajustes macroeconómicos y el retraso en la resolución del endeudamiento hicieron retroceder a la región al punto que se encontraba diez años antes. Después de tres decenios seguidos de crecimiento al ritmo más alto de su historia, en los ochenta América Latina quedó paralizada. En el primer trienio, 1981-1983, el PIB descendió; en el bienio siguiente se registró un

aumento moderado, para a continuación volver a caer en unos países y estancarse en otros.

Como la política de ajustes descansó en buena medida en reducción de salarios y subvenciones, el consumo se desplomó. La pobreza aumentó, afectando a casi el 50 por ciento de la población. La falta de capital exterior y de ahorro interno provocó que la inversión cayera en seis puntos del PIB, con el consiguiente deterioro de las infraestructuras y la falta de mantenimiento del capital social fijo. Las quiebras bancarias generaron un coste fiscal cercano al 40 por ciento del PIB. La hiperinflación se adueñó de Argentina, Bolivia, Brasil, Nicaragua y Perú; y los precios aumentaron a tasas de tres dígitos en México, Uruguay y Venezuela. Caída de salarios e inflación empeoraron hasta límites extremos la distribución de la renta desde el río Bravo hasta la Patagonia.

Al FMI se le atribuyó la responsabilidad del desastre económico de la región. Recibió críticas devastadoras que dañaron casi de forma irreversible su prestigio. Falló en la previsión y en el diagnóstico. En sus inicios, la crisis de la deuda se contempló como un problema de falta de liquidez y no de insolvencia. La cura requería suministrar recursos a los deudores para que pudiesen seguir pagando. Solo más tarde se tomó conciencia de que los prestatarios eran insolventes y de que no les bastaba con tener liquidez, sino que la solución exigía reestructuraciones y rebajas del principal y de los intereses. Sus responsables pecaron de optimismo al pensar que los ajustes facilitarían una rápida recuperación y con ello lograrían mantener los vencimientos de la deuda y su disminución paulatina. Como los ajustes implicaron reducciones salariales y despidos, el consumo se hundió y, con él, la demanda agregada. Tampoco consideraron en sus recomendaciones que los precios de las materias primas disminuyeron y con ello los ingresos por exportaciones. Pensaron que evitando las suspensiones de pago, su principal preocupación, las economías se recuperarían pronto.

Una acusación más severa es que el FMI, en lugar de preocuparse por sus estados miembros, quiso asegurarse que los deudores no suspendiesen los pagos y los acreedores recibiesen su dinero. Inyectaron recursos para que los países pudiesen seguir pagando a los bancos internacionales, al tiempo que imponían programas monetarios y fiscales restrictivos. Los responsables del organismo estuvieron más cerca de los banqueros que de las autoridades políticas nacionales y desde luego más interesados en preservar la solvencia

de las grandes instituciones financieras que de garantizar los niveles de vida de la población a la que imponían sus planes de ajuste. Las ayudas y préstamos tuvieron como objetivo garantizar, por encima de todo, que los deudores pagaban a los acreedores. El Fondo no permitió suspensiones de pago, que hubiesen aliviado la carga de la deuda. Si, por el contrario, lo hubiera permitido, las economías de los deudores se hubiesen recuperado y habrían sido capaces de reintegrar la deuda. El FMI fue un sirviente obediente de los banqueros.

Otro reproche es que nunca plantearon la posibilidad de encarar el endeudamiento mediante planes de reducción y reestructuración de la deuda. Cuando el FMI reconoció que la única vía de salida era la condonación y reestructuración de la deuda, ya era tarde. En lugar de hacerse con el liderazgo, el protagonismo lo asumió la Secretaría del Tesoro de los Estados Unidos. Los planes Baker y Brady dejaron al organismo de lado. En su papel secundario, tuvo que acomodarse a las decisiones que se tomaban fuera de sus muros. Si al principio había estado al servicio de los banqueros, después estuvo a la orden de lo que se dictaba desde Washington. El FMI se adhirió con entusiasmo a las políticas macroeconómicas y las reformas estructurales incluidas en los planes citados: reducción de gastos presupuestarios, aumento de impuestos, eliminación de subvenciones, liberalización financiera y comercial, privatización de empresas públicas, reducción de la intervención del Estado, capitalismo de libre mercado. El FMI era el mejor alumno del Consenso de Washington.

Otras críticas incluyen falta de coordinación con el Banco Mundial y un celo excesivo por no alejarse del estricto mandato del Convenio Constitutivo. Pese a que las circunstancias financieras de los ochenta distaban del mundo en que nació e incluso de los decenios precedentes. Faltó cintura, flexibilidad. Aun admitiendo que los programas de estabilización eran necesarios y que sin reformas estructurales no habría crecimiento sostenible, el Fondo actuó como un cirujano de hierro. Ni tuvo en cuenta que las reformas estructurales llevan tiempo, ni que la medicina debe suministrarse en las dosis adecuadas.

Los responsables del organismo se han defendido de las críticas y ataques. Excusan su diagnóstico subrayando que era impensable suponer que México, por ejemplo, era insolvente, con un servicio anual de su deuda de 60.000 millones de dólares frente a unos ingresos de 2.000.000 millones también

anuales por sus exportaciones de petróleo. Niegan haberse puesto del lado de los banqueros. Las suspensiones de pago habrían llevado a la quiebra a la gran banca mundial, a un colapso financiero global y a una nueva Gran Depresión. Forzaron a los banqueros a seguir prestando, de manera que el crédito siguió fluyendo. Las suspensiones de pago hubiesen provocado el cierre del mercado de capitales y una ruina mayor de los países endeudados. Los ajustes macroeconómicos eran necesarios y beneficiosos en cualquier caso para asegurar el crecimiento sano y sostenido. Facilitó las negociaciones entre los prestatarios y los prestamistas oficiales y privados. Participó con recursos en los planes Baker y Brady. Hubo resistencia de los gobiernos nacionales y las luchas internas hicieron fracasar los programas de ajuste y recuperación. Admiten, no obstante, que los programas de ajuste fueron duros y rígidos, les faltó flexibilidad, que las reformas se quisieron imponer sin consenso interior y en breves plazos y que no calibraron los costes sociales. Se equivocaron en sus previsiones de crecimiento de los países. En cualquier caso, tanto si lo hizo bien, mal o regular, el FMI se ganó la animadversión de toda Latinoamérica y todavía hoy sigue siendo un organismo odiado.

LOS PRIMEROS AVISOS

Los primeros sobresaltos llegaron de países con poco peso en la economía mundial. Zaire estaba en práctica suspensión de pagos desde 1976. El endeudamiento de Sudán estaba fuera de control y nula su capacidad de atraer capitales. Turquía, con un volumen de préstamos inmanejables, negociaba desde 1978 la reestructuración de su deuda con un consorcio de banqueros. Perú y Nicaragua estaban sin reservas, habían registrado déficit de balanza de pagos y crisis financieras a lo largo de todo el decenio de los setenta. El endeudamiento de Jamaica era de tal calibre que la economía de la isla sucumbió.

En Europa los enfermos eran Polonia, Rumanía y Hungría. Los tres se habían embarcado en políticas aceleradas de industrialización en los setenta financiadas con préstamos exteriores y gracias a subvenciones soviéticas y energía barata. Pese a que la estrategia elevó el PIB, a finales de la década los proyectos mostraban signos de ineficiencia, tecnología obsoleta y unas economías nada competitivas con Europa occidental. Polonia, con una deuda

externa del 50 por ciento del PIB, no podía pagar. En marzo de 1981, Varsovia anunció a sus 500 bancos acreedores que había agotado sus reservas y no podría cumplir sus compromisos. La solvencia de los grandes bancos comerciales europeos quedó en entredicho. Negociaciones en el seno del Club de París permitieron una reestructuración de los pagos. Varsovia logró ***in extremis*** evitar la suspensión de pagos. No hubo catástrofe, pero la economía polaca quedó tocada para el resto del decenio. En 1981, Rumanía acumulaba impagos exteriores por 1.000 millones de dólares y sus líneas de créditos en el exterior se cerraron. Intentos de firmar un acuerdo ***stand-by*** con el Fondo no progresaron porque el Gobierno de Ceaçescu no aceptó las condiciones del organismo. La economía se deslizó hacia el abismo y nada se resolvió hasta el fin del régimen comunista en noviembre de 1989. El endeudamiento de Hungría con los bancos de Europa occidental alcanzó los 10.000 millones de dólares. En Budapest tampoco había dinero para devolver los préstamos. La quiebra se salvó con un crédito de urgencia negociado con el BPI y gracias al ingreso del país en el FMI en diciembre de 1982 y la firma de un acuerdo de derechos de giro para hacer frente a los pagos más perentorios.

MÉXICO

La crisis de la deuda fue mundial, pero en Latinoamérica se concentraron los problemas más graves. En particular, México, Argentina y Brasil eran los países en peor situación. Eran, además, economías grandes que cada una por sí sola podía hacer quebrar el SMI.

Si hay que poner una fecha de partida de la crisis, esta es sin duda el viernes 20 de agosto de 1982, cuando el ministro de Finanzas de México anunció a un grupo de banqueros en Nueva York que su país no podría hacer frente a sus compromisos previstos para el lunes siguiente. Si no recibía ayuda inmediata, México se declararía en quiebra. La suspensión de pagos llevaría a la insolvencia a la banca internacional, situaría al SMI al borde del abismo y a la economía mundial ante una repetición de la Gran Depresión.

En México el ***boom*** del petróleo de los setenta había generado tal euforia que el presidente de la República manifestó que su problema era cómo "gestionar la abundancia". No supo hacerlo. La prosperidad atrajo a la banca

americana, que prestó a empresas y al Gobierno ingentes cantidades de dinero. Al mismo tiempo, los ingresos procedentes del petróleo apreciaron el peso mexicano y dañaron la competitividad de la industria. México se infectó con la "enfermedad holandesa". En 1980 los vientos cambiaron de sentido. El flujo de dinero se interrumpió. El aumento de las tasas de interés del Banco de la Reserva Federal y la caída de los precios de las materias primas y del petróleo acabó con la abundancia. Las autoridades contraatacaron con sucesivas devaluaciones de la moneda, que solo sirvieron para avivar el fuego de la inflación y para aumentar la factura exterior. Los superávits de balanza de pagos se convirtieron en abultados déficits. Los ingresos presupuestarios, basados en la renta del petróleo, disminuyeron y el déficit público en 1982 se situó en el 11 por ciento del PIB. México se quedó sin dinero para hacer frente a la deuda exterior, el nerviosismo se apoderó de los inversores y comenzó una huida masiva de capitales.

En junio de ese año, el Gobierno obtuvo un crédito puente de 2.500 millones de dólares de un sindicato bancario encabezado por Bank of America y solicitó al FMI un aval (***seal of approval***) para obtener nuevos préstamos exteriores. El organismo se mostró reticente y argumentó que sin un plan de ajuste no lo aprobaría el Directorio Ejecutivo. El 23 de julio Silva Herzog pidió que el FMI enviara una misión a la capital y ese mismo día trasladó una petición de ayuda financiera urgente a la Secretaría del Tesoro de los Estados Unidos. Donald Regan no vio la premura y Paul Volcker estaba de vacaciones. El 12 de agosto, el ministro mexicano comunicó a los dos anteriores y a Jacques de Larosière que el Banco de México carecía de reservas (solo 180 millones de dólares para pagar un vencimiento de 300 millones) y que no podría pagar la deuda. Los tres se quedaron sorprendidos: ¿cómo un país exportador de petróleo se había quedado sin dinero? La suspensión de pagos amenazaba con tumbar a los acreedores, los grandes bancos de Nueva York. El director gerente del FMI sugirió la adopción de un severo programa de ajuste fiscal para convencer a los inversores de que México era un país solvente.

El 18 de agosto el Gobierno mexicano anunció a la comunidad financiera internacional que el país, agotadas sus reservas, no estaba en condiciones de cubrir el servicio de su deuda externa. Cundió la alarma. Herzog negoció un crédito de emergencia con el Tesoro de los Estados Unidos y con los bancos centrales de España, Francia e Israel. El día 20 el ministro mexicano se

reunió con un centenar de banqueros de Nueva York para anunciarles el inicio de conversaciones con el FMI para obtener más recursos. Pidió una moratoria de 90 días, a cambio de asegurar la devolución de sus préstamos. Los banqueros accedieron. Fueron conscientes de que eran la parte débil porque la amenaza del Gobierno mexicano de no pagar conduciría a sus entidades hacia la insolvencia.

En México y en Nueva York se esperaba que el FMI se hiciera cargo de solucionar la crisis. Se demostró que el organismo no estaba preparado para actuar de prestamista en última instancia. Cualquier decisión tenía que ser aprobada por el Directorio, cuyos miembros antes consultaban a sus respectivos gobiernos. Los préstamos exigían negociar programa de reforma y ajuste y siempre incorporaban cláusulas de condicionalidad, que debían ser aceptadas por el Gobierno deudor.

Jacques de Larosière se comprometió a mediar entre acreedores y deudores y a formar una coalición financiera de asistencia a cambio de que el Gobierno de México implantara un plan de ajustes y de reformas. Las exigencias no le gustaron al presidente de la República, López Portillo, argumentado que estaba en juego el futuro económico del país, y decidió actuar por su cuenta. Decretó una devaluación del peso, impuso control de cambio, estatificó los depósitos bancarios y luego nacionalizó la banca comercial privada. Atacó con acritud a los banqueros y al FMI, acusándoles de que los "doctores querían quitar al paciente la comida y someterles a una obligada cura de salud". Carlos Tello, el gobernador del Banco de México, un economista radical, que había sustituido a Miguel Macera, un economista de línea ortodoxa, propuso rechazar medidas de austeridad. Frente a ellos, Silva Herzog, casi de manera permanente en Nueva York y Washington, era partidario de seguir los consejos del Fondo. La nacionalización de la banca fue una acción desastrosa, destruyó la confianza de los inversores, nacionales e internacionales, y aceleró una salida de capitales que no se detuvo hasta 1987. Además, el Gobierno se echó encima la deuda acumulada en las carteras de las entidades de crédito.

Por iniciativa de Paul Volcker y de William Rhodes, de Citybank, se formó un Comité de Asesor de Bancos que señaló que no destinarían más dinero a menos que México llegara a un entendimiento con el FMI. Para sorpresa de muchos, hasta la Administración de Washington y la banca americana querían que el Fondo se encargase del embrollo. Larosière se reunió con los

banqueros privados en el edificio del Banco de la Reserva Federal de Nueva York. Sobre la mesa, un paquete de 8.300 millones de dólares, de los cuales el FMI aportaría 1.300 (muy por encima de la cuota mexicana), los Estados Unidos, 2.000 y el resto lo deberían aportar los bancos. Sin ese compromiso, el FMI se retiraría. Volcker y Anthony Solomon, presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, se mostraron conformes. El 30 de noviembre el Comité de Asesor de Bancos aceptó los términos propuestos por el FMI.

La llegada de una nueva Administración con el presidente Miguel de la Madrid el 1 de diciembre de 1982 facilitó las negociaciones finales. El Directorio aprobó la ayuda del FMI y el programa de reformas y ajustes asociado a la operación de rescate fue asumido por el nuevo Gobierno mexicano. El Programa Inmediato de Reordenación Económica incluía: devaluación del peso, aumento de impuestos, reducción de gastos, alza de tasas de interés, liberalización de sectores protegidos, privatizaciones a gran escala del sector público empresarial y desmantelamiento de otras muchas creadas desde los tiempos de la revolución mexicana. La aplicación del programa tuvo un impacto muy severo, mayor del estimado por el Fondo: en 1983 el PIB cayó un 4,2 por ciento y la devaluación trajo presiones inflacionistas que mermaron sus efectos. El descenso de los precios del petróleo agravó la coyuntura económica. El desequilibrio de la balanza de pagos se agudizó y la desconfianza en el peso provocó su hundimiento. Para salir de la recesión, en 1986 México negoció un acuerdo ***stand-by*** adicional por 1.700 millones de dólares que incluyó un ajuste fiscal y monetario más riguroso y un plan de privatizaciones de empresas más completo. En 1986 se ensayaron acuerdos parciales de reestructuración por los cuales los acreedores podían intercambiar deuda soberana por acciones u otros activos de propiedad estatal. A finales de 1987 se anunció un plan para titularizar hasta 20.000 millones de dólares los préstamos de México. El plan consistía en convertirlos en bonos denominados Azteca, que tenían asegurado el pago del principal. Los préstamos elegibles para la conversión fueron los que estaban en manos de los bancos comerciales acreedores originales, no los adquiridos en el mercado secundario. A cambio del bono garantizado, los bancos condonaron el 30 por ciento de la deuda, se emitieron con tasa de interés variable y a 20 años. El principal se pagaba en la fecha de vencimiento y la amortización se garantizaba mediante la compra por parte de México de bonos cupón cero emitidos ***ad hoc*** por el Tesoro de los Estados

Unidos depositados en la Reserva Federal. Fueron los precursores del Plan Brady. En diciembre de 1988 entró en vigor el Pacto por una Economía Solidaria y en Crecimiento, que había preparado el ministro de Finanzas, Carlos Salinas de Gortari, que luego alcanzó la presidencia de la República el 1 de diciembre. Hizo falta todavía una amplia reestructuración y reducción de la deuda en el marco del Plan Brady para que la economía mexicana saliera del agujero.

ARGENTINA

La crisis en Argentina tuvo un origen y un cariz diferentes a la mexicana, aunque sus consecuencias para los niveles de vida de su población fueron similares. Cuando surgieron las dificultades a mediados de 1982, la economía sufría una cuádruple enfermedad: estancamiento, endeudamiento externo, un déficit fiscal incontrolado y una sobrevaluación de su moneda a causa de un intento vano de mantener el tipo de cambio peso-dólar fijo, con arreglo a una ***tablita*** que no tenía en cuenta el diferencias de precios (una inflación muy superior en Argentina que en los Estados Unidos). La crisis política derivada de la guerra de las Malvinas complicó la situación. La dimisión del presidente, general Leopoldo Fortunato Galtieri, acabó con un largo periodo de dictadura militar y dio paso a una larga etapa de transición hasta la presidencia de Raúl Alfonsín en diciembre de 1983. La sangrienta dictadura cívico-militar dejó una deuda de 45.000 millones de dólares.

El problema del peso se quiso corregir con una devaluación del 20 por ciento, la inflación, de cerca del 200 por ciento, imponiendo controles de precios y la salida de capitales con topes al crédito bancario. Para resolver la deuda externa heredada de las administraciones militares, solicitó asistencia financiera del FMI. Larosière estimó que para cubrir los pagos se precisaban cerca de 5.000 millones, de los cuales 3.000 millones tendrían que aportar los bancos acreedores. En enero de 1983 se firmó un acuerdo ***stand-by*** por 1.500 millones de dólares. El Gobierno de Buenos Aires se comprometía a recortar el presupuesto de gastos y elevar los impuestos. El programa se rompió en el mes de marzo cuando se interrumpió el pago de los préstamos a corto plazo pendientes de devolución. Con la llegada de Raúl Alfonsín, los pagos se reanudaron y en diciembre de 1984 el FMI concedió un nuevo

préstamo ***stand-by*** por 1.400 millones de dólares. Para entonces, la inflación rondaba el 1.100 por cien.

En 1985 Alfonsín anunció la adopción de una "economía de guerra". El Plan Austral incluía medidas antiinflacionistas agresivas, la introducción de una nueva moneda, el austral, con un tipo de cambio fijo con el dólar, en sustitución del peso, la congelación de precios y salarios, topes al crédito del banco central y la regulación de las tasas de interés. El impacto del plan fue dramático, con una caída del 8 por ciento del PIB, sin domeñar la inflación. El FMI visitó una vez más Buenos Aires para negociar un nuevo crédito para estabilizar la economía y hacer las reformas necesarias. La misión propuso la eliminación de los controles de precios y salarios, la privatización de empresas públicas y un programa de reducción del peso del sector estatal en la industria. Las negociaciones no condujeron a ninguna parte. Se reanudaron en 1988, pero sin éxito. El deterioro de la economía argentina se agudizó. La situación era desesperada. Con el agua al cuello, las autoridades argentinas consideraban que lo principal era recibir dinero y disponer de unos meses de desahogo; después, pensar en los ajustes. El Fondo mantenía la postura contraria: planes de ajuste como precondición de la ayuda. Baker presionó a Camdessus para que no tiraran más de la cuerda y ahogaran al enfermo, pero este no cedió.

Con Buenos Aires enfrentado al Fondo, Alfonsín presentó el denominado Plan Primavera en agosto de 1989. Como el Plan Austral antes, incluyó una devaluación del peso y una combinación de medidas heterodoxas para cortar la inflación, pero muy suave e impreciso en medidas fiscales. No funcionó, y a los seis meses, en febrero de 1989, se abandonó. En mayo de 1989 la hiperinflación, con una tasa del 3.079 por ciento, se adueñó del país. El Gobierno introdujo controles de cambios y reimplantó el viejo sistema de cambios múltiples. En el mercado libre, el austral se depreció de 20 a 6.560 dólares, el banco central se quedó sin reservas y la morosidad del país llegó a cifras estratosféricas.

Las elecciones de mayo las ganó el peronista Carlos Menem, que debía tomar posesión en el mes de diciembre, pero ante la caótica situación de la economía, Alfonsín se vio obligado a dimitir en julio y dar paso a la nueva la Administración. Pese a sus antecedentes populistas, Menem aprobó una ley de emergencia y de reforma del Estado que contenía la privatización de empresas públicas, la eliminación de las subvenciones, la prohibición al

banco central de financiar los déficits del presupuesto, la reducción de los gastos miliares, el aumento de impuestos y la conversión de la deuda a corto plazo en bonos denominados en dólares a diez años (Bonex). Con esta baza en la mano, suscribió dos acuerdos ***stand-by*** con el Fondo por un total de 2.500 billones de dólares. Sirvió de poco. Finalmente, la resolución de la deuda soberana argentina se encauzó cuando las autoridades de Buenos Aires se acogieron al Plan Brady en 1992. Ese año, el monto ascendía a 63.000 millones de dólares. Las condiciones impuestas fueron leoninas. El Estado renunciaba a la soberanía sobre sus activos en el exterior de manera irrevocable, excepto las reservas internacionales y los bienes públicos. Después de una década completa de estancamiento, hiperinflación y penalidades, Argentina comenzó a devolver la deuda y pagar a los bancos acreedores. Para ello tuvo que seguir endeudándose, colocando bonos en el exterior, tal como preveía el Plan Brady. En el año 2000, el monto había subido a 150.000 millones de dólares.

BRASIL

Brasil se sumó a la lista de países en ruina el mismo año de 1982. Durante los setenta, su economía registró un crecimiento espectacular, con tasas próximas al 9 por ciento del PIB. Atrajo ingentes cantidades de capital foráneo hasta acumular una deuda de 91.000 billones de dólares, superior incluso a la mexicana (85.800 millones). Con la subida de tipos de interés del Banco de la Reserva Federal y las crisis de México y Argentina los buenos tiempos desaparecieron. Los inversores extranjeros y los bancos prestamistas, contagiados por lo que pasaba en la región, comenzaron retirar sus capitales de las bolsas de Río de Janeiro y Sao Paulo. El pago de la deuda se vio comprometido. El ministro de Finazas, Ernane Galvêas, y el gobernador del Banco Central, Carlos Geraldo Langoni, se entrevistaron con Larosière para obtener asistencia del FMI. Se acordó un crédito de 5.000 millones de dólares y un programa de ajuste clásico. Como en ocasiones previas, el Fondo exigió la participación de los bancos acreedores en la operación de rescate. Se encontró, sin embargo, que las entidades europeas se mostraron reticentes. El conflicto con el organismo provocó que Larosière les responsabilizase de provocar una posible suspensión de pagos. Protestaron por la acusación, pero

pusieron sobre la mesa 2.500 millones de dólares.

El programa, aplicado en medio de la transición política a la democracia tras años de gobiernos militares, no sirvió para corregir los desequilibrios de la economía brasileña. Más bien lo contrario: la renta nacional se desplomó, el déficit presupuestario se amplió y la inflación se aceleró hasta el 227 por ciento en 1985. La Administración civil del presidente José Sarney cambió de rumbo. El nuevo ministro de Finanzas, Dilson Funaro, nada proclive a la ortodoxia financiera, se desconectó del FMI y emprendió una política que daba prioridad al desarrollo frente a la estabilidad. Aprobó una reforma monetaria, el Plan Cruzado, que, como en Argentina, sustituyó la vieja moneda, el real, por una nueva, el cruzado. La inestabilidad se agravó, con una inflación del 500 por ciento y un aumento del saldo negativo de la balanza de pagos. Brasil declaró una suspensión de pagos parcial de su deuda externa, que por entonces ascendía a 108.000 millones de dólares, el 11 por ciento del total mundial y el 30 por ciento de la latinoamericana. Casi toda en manos de las grandes entidades de crédito de Wall Street, que tenían enterrado en Brasil el 50 por ciento de su capital.

La estrategia de Funaro fracasó. El Banco de Brasil se quedó sin reservas y en febrero de 1987 el ministro buscó la ayuda de la comunidad financiera internacional sin cambiar de estrategia. Señaló que Brasil no podía hacer frente a los pagos de los intereses de la deuda porque quitaba recursos para el desarrollo de su economía. El presidente Sarney explicó que querían negociar una fórmula de pago que no comprometiese el crecimiento y el empleo y que no condujese a inestabilidad política y social. No fue posible llegar a un acuerdo con los acreedores. La producción cayó en picado, el desempleo se hizo crítico y la inflación escaló hasta el 600 por ciento.

El ***impasse*** se rompió cuando en mayo de 1988 una nueva misión del FMI llegó a Brasilia para reanudar las conversaciones. A cambio de la reducción del déficit presupuestario, la privatización de empresas públicas, la reforma del sistema financiero y del sistema arancelario y la eliminación de restricciones comerciales, en junio se firmó el consabido acuerdo ***stand-by***. Brasilia reanudó los pagos y con el marchamo del FMI consiguió del Club de París reescalar las obligaciones atrasadas. En enero de 1989 introdujeron el Plan Summer (parecido al argentino Plan Primavera): sustitución del cruzado por el nuevo cruzado, al cambio de 1 a 1.000; una devaluación frente al dólar del 14 por ciento y congelación de precios. El plan fracasó al poco tiempo. El

Gobierno no logró controlar el déficit público y la inflación se disparó hasta el 1.700 por ciento a final de año. La economía brasileña fue a peor. La solución al endeudamiento y, con ello, la mejoría, no llegó hasta la tardía fecha de 1994, cuando por fin los acreedores aceptaron un plan de reducción y reestructuración de la deuda. Se había perdido más de una década, con un coste económico y social desorbitante.

EL FMI EN UNA ECONOMÍA GLOBAL, 1990-1999

En la última década del siglo XX la economía mundial se globalizó. Cayeron los muros políticos que habían sido erigidos tras la Segunda Guerra Mundial. Se eliminaron las barreras al comercio internacional y se liberalizaron los movimientos internacionales de capital. China y la India se convirtieron en dos gigantes económicos. La Unión Soviética se desintegró y los países del bloque de su antiguo Imperio transitaron hacia economías de mercado. Las regiones del Sudeste Asiático y África continuaron su integración en la economía mundial. El Tratado de Maastricht de 1991 creó la Unión Europea. En el mismo ejercicio se constituyó el Mercado Común del Sur (MERCOSUR), una zona de libre comercio entre Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay; en 1992, la Asociación de las Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN, por sus siglas en inglés). En 1994 se firmó el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN, NAFTA por sus siglas en inglés), entre los Estados Unidos, México y Canadá. Y en 1995, la Organización Mundial del Comercio (OMC) sustituyó al viejo Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT, por sus siglas en inglés). El decenio de los noventa no fue el mejor de los tiempos, pero tampoco fue el peor. El PIB mundial por habitante aumentó a una tasa del 1,5 por ciento, bastante menos que en la Edad Dorada, pero por encima de los ochenta. La inflación se redujo de manera notable y los niveles globales de pobreza se redujeron, pese a que la distribución mundial de la renta no mejoró.

Para el FMI, los acontecimientos de la década plantearon nuevos retos. Como no estaba preparado para hacer frente a algunos de ellos, su respuesta fue insuficiente y en ocasiones inadecuada. Aunque su gestión se hizo más transparente, las críticas subieron de tono y las protestas populares arreciaron. En las reuniones anuales de la Junta de Gobernadores, decenas de miles de personas se manifestaban demostrando su desencanto y solicitando su reforma e incluso su desaparición. En 1994, en la enésima cita

del G7 en Nápoles, coincidiendo con el cincuentenario de la creación del FMI, los líderes mundiales pudieron escuchar el grito ensordecedor y unánime de los críticos: "¡Cincuenta años es más que suficiente!". Y ese mismo grito se repitió en el encuentro del Comité Interino del Fondo en Madrid con ocasión del cincuentenario de la institución. Ante el clamor, el presidente Bill Clinton propuso que en la siguiente cumbre, a celebrar en Halifax, se abordara una nueva "arquitectura financiera internacional". Hubieron de pasar diez años y una nueva crisis (la primera del siglo XXI) para que la propuesta se tomara en serio.

Los desafíos para el Fondo fueron tres. Uno: el colapso del comunismo y cómo encarar la transición de economías planificadas a economías de mercado. Dos: la sucesión de gravísimas crisis financieras, México en 1994, el Sudeste Asiático en 1997, en Rusia en 1998, Brasil y Argentina en 1999. Tres: las necesidades financieras de los países pobres.

UNA INSTITUCIÓN UNIVERSAL

En 1945 el FMI lo integraban las cuarenta naciones que habían ratificado el Convenio Constitutivo. Demasiadas para el gusto de Keynes, que hubiese deseado un grupo pequeño y bien cohesionado bajo el liderazgo de los Estados Unidos y el Reino Unido; pocas para Dexter White, que deseaba que ninguna del combinado Aliado quedase descolgada. La mayoría de los miembros originales se caracterizaba por tener economías pobres o en vías de desarrollo y solo unos pocos estaban plenamente industrializados.

Fueran quedaron las potencias del Eje (Alemania y Japón, que no ingresaron hasta 1952, aunque Italia lo hizo tan pronto como 1947) y algunos de sus aliados (España, Hungría). La Unión Soviética no firmó el Convenio. Tampoco estuvieron en la lista de salida Suiza, por su tradicional neutralidad, ni la mayoría de los países africanos, todavía bajo dominio colonial. Pronto se marcharon Polonia, en 1950, y Checoslovaquia, en 1954. Cuba abandonó el Fondo en 1964.

El número de adheridos aumentó poco en el decenio de los cincuenta (España ingresó en 1958), pero a partir de 1960 se produjo una explosión de entradas tras las independencias de las nuevas naciones africanas; en los setenta llegaron Rumanía y Vietnam, y en los ochenta aterrizaron en el Fondo

Zimbabue, Mozambique, Angola, Hungría y se produjo el regreso de Polonia y de Checoslovaquia. Más trascendental fue la sustitución en la representación de China en 1980, cuando la República de China (Taiwán) dejó su puesto a la República Popular China. La universalidad se consiguió tras la caída de muro de Berlín, con la adhesión de los países de Europa central y del Este que aún no formaban parte, y con la desmembración de la Unión Soviética: en 2002 ingresaron Rusia y las repúblicas del antiguo Imperio soviético. Hasta Suiza solicitó formar parte de la institución. A la intemperie aún permanecen Corea del Norte y Cuba.

Las adhesiones más trascendentales fueron la de China y Rusia. En Bretton Woods, la primera estuvo representada por Hsiang-Hsi Kung, miembro del Gobierno nacionalista de Pekín que obtuvo la cuarta cuota más alta, con derecho a un puesto permanente en el Directorio Ejecutivo. La victoria del Partido Comunista de Mao Zedong en octubre de 1949 y la creación de la República Popular China complicaron la representación de Taiwán, si bien continuó en el Fondo porque la mayoría de los miembros del FMI no reconocieron la nueva República. No obstante, el Gobierno de la isla comenzó a perder peso en la institución: no comunicó la paridad del yuan hasta 1964, no suscribió el aumento de cuotas de 1959 y su participación en el capital del Fondo cayó del 7,2 al 1,9 por ciento. En 1950 Zhou Enlai pidió la expulsión del Gobierno de Taipéi, que después reiteró en numerosas ocasiones.

En 1971 el ingreso de la República Popular China en Naciones Unidas alteró la situación, aunque el FMI, bajo presión de los Estados Unidos, cerró la posibilidad a la expulsión de Taiwán. La visita de Richard Nixon a China en 1972 fue un segundo golpe para la relación FMI-Taiwán. Sus autoridades consideraron entonces la posibilidad de salir del organismo y pedir el ingreso como nación independiente. No llevaron a efecto la maniobra porque advirtieron que el Fondo no aceptaría dos "Chinas". En 1973 Witteven recibió una protesta formal de Pekín. Siguieron tres años sin contacto, mientras que la situación económica de la China comunista se deterioró como consecuencia de los diez años de revolución cultural, que dejaron al país exhausto.

Tras la muerte de Mao Zedong en 1976, Witteven preguntó a las nuevas autoridades de Pekín si estaban interesadas en formar parte del Fondo. La respuesta fue insistir en que el Gobierno de la República Popular China era

el único legítimo, que el FMI debía cumplir la resolución de Naciones Unidas de 1971 y expulsar a Taiwán. Y en caso de adhesión no asumirían las obligaciones que hubiese contraído el Gobierno ilegítimo de Taipéi. El siguiente paso hacia el ***rapprochement*** definitivo fue el reconocimiento de la República por los Estados Unidos durante la presidencia de Jimmy Carter y el establecimiento de relaciones diplomáticas entre ambas naciones el 1 de enero de 1979. Fue también el año que comenzaron las reformas económicas y la apertura china hacia el exterior impulsadas por Deng Xiaoping. Se produjeron contactos oficiales entre altos funcionarios de Pekín, Washington y el FMI. Taiwán fue expulsado y sin ningún voto en contra la República Popular China se adhirió al FMI en el mes de abril de 1980. A reglón seguido, Pekín elevó su suscripción para disponer de un director ejecutivo en el Directorio.

Unos de los acontecimientos más trascendentales en la década de los noventa fue la ruptura de la Unión Soviética. El proceso comenzó con el ascenso al poder de Mijaíl Gorbachov en 1985. El desastre económico causado por la aventura en Afganistán dejó la economía del país al borde del colapso. La política del líder ruso de reestructuración (***perestroika***) y apertura (***glasnot***) para sacarlo del marasmo le llevó a contemplar la posibilidad de ingresar en el Fondo. La sustitución en la Casa Blanca de Ronald Reagan por George H. Bush en 1988 y la caída del muro de Berlín en 1989 presentaron una buena oportunidad. En la cumbre del G7 en Houston, a la que fue invitado el director gerente, se dio el visto bueno a la apertura de negociaciones del Fondo con Moscú.

Michel Camdessus, al mando de la institución desde 1987, encargó a tres expertos las conversaciones técnicas. Alan Whittomore (asesor especial), Teresa Terminassian (directora adjunta del Departamento Fiscal) y Thomas Wolf, especialista en economía soviética. El equipo llevó a cabo varios viajes al Kremlin, donde se entrevistaron con el primer ministro Nikolai Ryzhkov. De manera simultánea, Viktor Gerashchenko, gobernador del Gosbank (el banco del Estado) fue invitado a asistir a la asamblea anual del FMI en Washington en 1990. Con tal motivo, el presidente Bush anunció, tras una reunión con Eduard Shevardnadze, ministro de Exteriores soviético, que los Estados Unidos deseaban que el FMI y el Banco Mundial estableciesen una "asociación especial" con la Unión Soviética.

En la primera mitad de 1991, los acontecimientos se aceleraron. Las tres

repúblicas bálticas se distanciaron de manera irreversible de Moscú, al igual que las pequeñas repúblicas caucásicas de Armenia, Georgia y Moldavia. Boris Yeltsin ganó las elecciones de la República Rusa en el mes de junio y formó un Gobierno paralelo al presidido por Gorbachov. Para frenar el desmembramiento, este último encargó a Grigory Yavlinsky, un brillante y joven economista, un plan para crear una federación de repúblicas semiautónomas con la misma moneda y una política macroeconómica común. Diseñó el plan de reformas de los "400 días", reformulado luego como "500 días" y después con la denominación de Gran Ocasión (Great Bargain). Su objetivo era la transformación radical de la economía en un año y medio.

Bush invitó a Gorbachov a la reunión del G7 en Londres de julio de 1991. Tras la misma y de manera sorpresiva, el líder soviético solicitó la adhesión de la Unión Soviética al FMI. Camdessus respondió de manera favorable, pero no así los miembros del G7, que lo consideraron prematuro. Preferían que expertos del Fondo y de la Administración soviética diseñaran planes de reforma realista. La inestabilidad política y la creciente debilidad de Gorbachov acortaron los plazos, de manera que el 5 de octubre Michel Camdessus estaba en Moscú firmando con Gorbachov el documento de "asociación especial".

La descomposición de la Unión Soviética se aceleró. Gorbachov dimitió de la presidencia y el Soviet Supremo disolvió la Unión Soviética el 26 de diciembre de 1991. Nacieron quince repúblicas independientes[74]. La mayor, la Federación Rusa, se alzó como el Estado sucesor de la Unión Soviética. Las nueva naciones ingresaron en el FMI en 1992 con una cuota agregada del 4,76 por ciento del total. De ese porcentaje, el 3 por ciento se asignó a Rusia, que pudo disponer de un director ejecutivo propio en el Directorio.

En el decenio de los noventa, Michel Camdessus continuó al mando del FMI. Una novedad introducida por Camdessus en la alta dirección del organismo fue crear dos nuevas direcciones adjuntas. En 1949 el Tesoro de los Estados Unidos había forzado el nombramiento de un director gerente adjunto. No fue una decisión afortunada porque levantó las suspicacias, sobre todo entre los europeos, de que Washington quería controlar la política del Fondo. La sucesión de funcionarios americanos en el cargo vino a confirmar esa sospecha[75]. Camdessus quiso cambiar esa percepción nombrando dos adjuntos, de orígenes regionales diversos. Washington se resistió a perder poder, si bien terminó por aceptar la propuesta con la condición de que su

candidato fuese designado director gerente adjunto primero. Camdessus lo aceptó con reticencia a cambio de ser él quien eligiese de una lista al posible candidato.

Eligió a Stanley Fischer. La decisión fue acogida con entusiasmo por el ***staff*** y con satisfacción por los integrantes del Directorio Ejecutivo. Fischer era un economista académico del Massachusetts Institute of Technology (MIT), universalmente respetado y que había desempeñado durante dos años y medio el puesto de economista jefe y vicepresidente del Banco Mundial. Nacido y criado en África, estudió y enseñó luego en Inglaterra, Israel y los Estados Unidos. Era autor de un famoso manual de macroeconomía y de una extensa lista de libros y artículos especializados. Fischer formó un tándem sin fisuras con Camdessus. Se encargó de la intervención del Fondo en todos los episodios de crisis financieras del decenio y fue el adalid de la "revolución de la transparencia" (***transparency revolution***). Aunque respetado en el seno de la institución, su labor no pasó sin críticas, las más importantes: que había convertido el Fondo en "rescatador financiero de países"; que se había equivocado en las crisis de Rusia, Brasil y Argentina; que había estado demasiado cercano a la Administración americana, en particular a su colega, el secretario del Tesoro, Lawrence Summers, lo que le había restado independencia. Su marcha del FMI no fue feliz. Tras la renuncia de Camdessus, los PMD se rebelaron ante la pretensión europea de seguir nombrando candidatos. Sometidas a votación en el Directorio Ejecutivo, una reedición de la alianza Unión Europea-Estados Unidos permitió la elección del alemán Horst Kölher (presidente del Banco Europeo de Reconstrucción y Fomento). Fisher permaneció en el Fondo hasta enero de 2002. Terminado su mandato, aceptó la vicepresidencia de Citigroup y tres años después fue nombrado gobernador del Banco de Israel.

Los otros dos directores adjuntos nombrados por Camdessus en 1994 fueron nacionales de PMD. Alassane D. Ouattara, de Costa de Marfil, había desarrollado una larga carrera en el FMI desde que fuera estudiante en la Universidad de Pennsylvania. En 1973 dejó el Fondo para incorporarse al Banco Central de los Estados de África Occidental, en Dakar. En 1984 regresó a la institución para encargarse del Departamento de África, hasta 1988, cuando fue designado gobernador de la citada entidad financiera africana. Al término de su mandato, regresó al Fondo por unos años, hasta que la política absorbió toda su atención: como primer ministro de su país y

como presidente, cargo para que el que fue elegido en 2000. El tercer adjunto fue Prabhakar R. Narvekar, de la India, cuya trayectoria en el FMI ha sido una de las más prolongadas, de 1953 a 1997, tiempo durante el que ocupó distintos puestos. En 1986 fue designado jefe del Departamento de Asia, y en 1994, director gerente adjunto, puesto en el que permaneció hasta su jubilación tres años después.

La vacante de Outtara fue cubierta por Eduardo Aninat, ministro de Finanzas de Chile, quien había ocupado la presidencia de la Junta de Gobernadores del Fondo en 1996. Su mandato como director gerente adjunto se prolongó hasta 2003. Y el sucesor de Narvekar fue Shigemitsu Sugisaki, el primer japonés en alcanzar un cargo de prestigio en la institución. Su designación no sorprendió a nadie, pues Japón era la segunda potencia económica mundial, aportaba la segunda cuota más elevada y era uno de los principales donantes a los programas de ayuda del Fondo. Procedente de la Comisión de la Bolsa y del Mercado de Valores de Tokio, conservó el cargo de adjunto en los siguientes siete años.

LA TRANSICIÓN DE LAS ECONOMÍAS PLANIFICADAS

El colapso de la Unión Soviética y de las economías de planificación central fue uno de los retos más complejos a los que se ha enfrentado el FMI desde su nacimiento. Las relaciones entre el "mundo comunista" y la institución estuvieron envenenadas desde el principio por la política de bloques. La Guerra Fría generó un ambiente de tensión permanente. En Moscú y en las capitales del Pacto de Varsovia se veía al Fondo como un "club capitalista", dirigido por Washington con el propósito de imponer el modelo de economía de mercado[76]. Había que mantenerse apartado para evitar la contaminación[77].

Las economías de planificación centralizadas habían tenido un desempeño bastante aceptable durante las tres décadas que siguieron a la guerra mundial. La estrategia de crecimiento hacia dentro (autárquico) con una fuerte intervención del Estado había resultado en tasas de crecimiento industrial similares a las de Europa occidental. En los años setenta, sin embargo, la estrategia mostraba signos de agotamiento y aparecieron síntomas preocupantes de ineficiencia en la asignación de recursos. Para mantener el crecimiento, se precisó importar bienes de equipo modernos, tecnología y

capital exterior. La gran banca europea suministró los recursos, lo que generó un aumento considerable de deuda soberana tanto en la Unión Soviética como en la mayoría de países de su órbita. En el decenio de los ochenta, el endeudamiento había alcanzado cotas insostenibles y la crisis financiera que aquejó a Latinoamérica también incidió en Europa del Este.

Para salir del hoyo, los gobiernos del bloque emprendieron reformas graduales a partir de la llegada al poder de Gorbachov. El FMI surgió como institución a la que acudir en busca de asistencia técnica y ayuda financiera. Lo hicieron en pequeños importes Hungría, Polonia y Rumanía e incluso solicitaron el ingreso (los dos primeros). Lo frenó la pinza formada por los Estados Unidos y la Unión Soviética.

La muerte anunciada de las economías comunistas llegó tras la caída del muro de Berlín. El cadáver precisaba un tratamiento de ***shock***. Esta vez, a diferencia de lo ocurrido en la reconstrucción de la Europa de posguerra, que el FMI se quedó en la orilla, el organismo desempeñó un papel esencial. En 1990 el Directorio Ejecutivo acordó que el Fondo prestase ayuda en forma de asistencia técnica y de recursos para facilitar la transición de "la planificación al mercado". Y en el informe anual aparecieron las primeras recomendaciones: desmantelamiento de los controles de precios, reforma monetaria y convertibilidad, reforma tributaria, supresión de subvenciones, reducción del sector estatal, liberalización del comercio exterior.

La transición de las economías planificadas fue un desafío enorme para el Fondo. El ***staff*** no estaba preparado, carecía de los conocimientos técnicos, desconocía los detalles del funcionamiento interno de las economías de dirección centralizada y, peor aún, no disponía de información económico-financiera completa y precisa. Había que decidir si las reformas estructurales debían acometerse de manera rápida y simultánea o de manera paulatina, por etapas. También, si el tratamiento macroeconómico debía ser de ***shock*** o gradual. Ambas estrategias tenían sus costes. La de acción rápida era traumática. El procedimiento lento podía conducir a lo que se llamó ***adjustment fatigue***. Con el tiempo, las reformas perdían ímpetu y se abandonaban por cansancio.

Resulta imposible detallar país por país cada una de las transiciones que tuvieron lugar en la primera mitad de la década de los noventa. Se ajustaron a un patrón común: liberalización de precios, privatización de empresas estatales, apertura exterior, reformas institucionales. A corto y medio plazo,

las consecuencias fueron el descenso de la renta, la caída del consumo, la inflación y el desempleo. Luego, por lo general, se produjo la recuperación. Rápida en casos como Checoslovaquia, más lenta e incompleta en Rumanía y Bulgaria. El caso más complejo fue la transición en la Unión Soviética porque se mezcló con la crisis política y porque la economía planificada ocupaba todo el espacio.

El FMI intervino en las transiciones mediante la utilización de tres instrumentos: asistencia técnica en la puesta en marcha de nuevas instituciones o en la reforma de las existentes; asesoramiento económico, en especial en materia de política monetaria y de cambios, regulación bancaria y mecanismos de pagos exteriores; finalmente, aportación de recursos financieros, bien a través de acuerdos de derechos de giro, bien utilizando programas de préstamos especiales con baja condicionalidad. El Fondo participó en la transición de 29 países y canalizó cantidades ingentes de dinero que supusieron el 25 por ciento de los préstamos concedidos entre 1990 y 1995.

El FMI cometió errores y fue acusado por observadores y por numerosos economistas de aplicar estrategias de choque inapropiadas y brutales. Por pretender llevar a cabo una sustitución acelerada y radical del plan por el mercado. Por dar prioridad a la devolución de la deuda exterior, lo que provocó caídas de los niveles de vida de la población, empobrecimiento y desempleo masivo. También las autoridades expresaron malestar por la injerencia del FMI en asuntos internos. La defensa de Michel Camdessus ante los ataques fue siempre la misma: el Fondo no impone condiciones a los gobiernos nacionales, porque si un programa es impuesto desde el exterior sin la aquiescencia de las autoridades nacionales, fracasa. Los programas se elaboraron con la colaboración de las autoridades de cada país y ellas son las que toman la decisión de cómo implementarlo.

CHECOSLOVAQUIA, HUNGRÍA, POLONIA

La transición de la antigua Checoslovaquia fue la más sencilla y exitosa. Uno de los países más avanzados de Europa central, conservaba su capital humano y aunque el régimen comunista había agarrotado su economía, no había destruido la sociedad civil. En 1968 el viceprimer ministro checo, el

liberal Ota Sik, anunció el interés de su país en ingresar en el FMI. La intervención soviética que estranguló la Primavera de Praga cortó de raíz la aproximación. Se produjo un largo paréntesis hasta marzo de 1989, cuando el presidente del banco central checo se entrevistó en Washington con Camdessus y expresó el deseo de Praga de negociar con la institución. El francés se mostró de acuerdo, mientras que las autoridades de Washington se opusieron por obvios motivos políticos. Para final de año, el ambiente había cambiado. Una delegación checa encabezada por Tibor Gedeon, subsecretario de Comercio, se citó como altos funcionarios del Fondo para preparar la adhesión. La solicitud formal fue cursada en enero de 1990, al tiempo que las autoridades de Praga presentaban un amplio plan de reformas que incluía la liberalización del mercado del interior y del comercio exterior, así como medidas monetarias y fiscales para declarar la convertibilidad de la corona. La Revolución de Terciopelo, con Václav Havel al frente, eliminó las reticencias de Washington y la petición de Praga fue acogida con entusiasmo. El país reingresó en septiembre de 1990.

El ***big bang*** de la transición se desató en enero de 1991 con una completa liberalización de precios y un programa amplio de privatizaciones. El FMI se limitó a conceder un préstamo ***stand-by*** para apoyar la primera fase de transición. En 1992 se firmó un segundo acuerdo y Praga cumplió con todos los objetivos. La separación de Eslovaquia el 1 de enero de 1993 paralizó el despegue de la economía checa. Aunque continuó el proceso de transición, la situación económica se deterioró. La crisis se prolongó durante cuatro años. El ingreso del país en la OCDE en 1996 y un nuevo impulso al programa de liberalización reactivaron la inversión y la República Checa culminó su proceso de transición a una economía de libre mercado. En la República de Eslovaquia, bastante más atrasada que la checa, la transición fue más lenta. Recibió asistencia técnica del Fondo y un préstamo de apoyo. En el año 2000 había devuelto el dinero y finalizado el programa de liberalización y reformas estructurales.

Aliada con Alemania, Hungría no fue nación invitada a Bretton Woods. En 1948, ya bajo control soviético, solicitó el ingreso en el FMI, pero fue parada por Moscú. Tuvieron que pasar veinte años para que Budapest retomara el asunto. Lo hizo el gobernador del banco central, Janos Fekete, que solía asistir a las reuniones del BPI en Basilea, y allí mantenía conversaciones con altos funcionarios del FMI. Para Fekete, un reformador liberal, la pertenencia

al Fondo era esencial.

Se enfrentó no obstante a una doble oposición: de la Unión Soviética y de los Estados Unidos. Las autoridades de Budapest consiguieron mantener de manera semiclandestina los canales de comunicación abiertos: Fekete y Alan Whittome, director del Departamento para Europa del FMI, se entrevistaron con frecuencia. Una ocasión fue el lanzamiento del programa de reformas Nuevo Mecanismo Económico en 1968, que fue bien recibido en el Fondo. Avisaron desde Moscú de que una solicitud sería "inapropiada". Las reformas avanzaron a paso de tortuga. Los húngaros lo intentaron de nuevo en 1978, esta vez con mayores probabilidades puesto que la economía de la Unión Soviética estaba en situación desesperada y el comercio del bloque, en declive.

Se produjo entonces el segundo choque petrolero y la subida de las tasas de interés tuvo efectos desastrosos para la economía magiar. Aquejada de una inflación galopante y endeudada con los bancos comerciales europeos, Hungría se encontraba al filo de la suspensión de pagos. Sin consultarlo con Moscú, Janos Kadar (presidente del Partido Comunista desde 1956 y jefe del Estado) autorizó a Fekete a viajar a Washington a mediados de 1981 para presentar la solicitud de adhesión al FMI. El proceso no encontró obstáculos y en mayo de 1982 se firmaba la adhesión. Ese mismo año, Hungría concertaba un primer acuerdo de derechos de giro y un segundo en 1984, que le permitían hacer frente al pago de su deuda externa y a sus problemas más graves de desequilibrio exterior.

Pese a los progresos, al FMI le pareció que la transición húngara procedía con parsimonia. A principios de los noventa pidieron a Budapest políticas más agresivas para liberalizar precios y salarios, acabar con el déficit público, privatizar empresas y reformar instituciones. Se aprobaron dos préstamos ***stand-by***, pero hasta la segunda mitad del decenio las autoridades no pudieron eliminar los desequilibrios. En 1998 Budapest, por fin, pudo acceder a los mercados internacionales para financiarse y dio por terminada la transición.

Polonia salió del FMI en 1950 y no regresó hasta 1986. Las primeras conversaciones hacia un eventual regreso comenzaron en 1975, a raíz de las reformas económicas impulsadas por Edward Gierek, que sustituyó a Wladyslaw Gomulka. Fueron vistas con recelo por parte de la Unión Soviética y desconfianza por los Estados Unidos. Tras una etapa de rápida

industrialización financiada con créditos exteriores, en 1980 el avance se desinfló. El malestar de la población no tardó en aparecer y se produjeron las primeras huelgas masivas y la salida a escena del sindicato Solidaridad. El general Wojciech Jaruzelski fue nombrado primer ministro en febrero de 1981. En sus primeros meses de Gobierno impulsó reformas para enderezar una economía estancada, endeudada y con una fuerte inflación. Leszek Balcerowicz, economista y académico de reconocido prestigio, fue el encargado de negociar con los acreedores europeos la reestructuración de la deuda exterior y se propuso la reentrada del país en el FMI. Pese a la oposición frontal de Moscú, en noviembre de 1981 Jaruzelski dio orden de solicitar el ingreso y Zbigniew Karcz (director del Departamento de Exteriores en el Ministerio de Finanzas) viajó a Washington para entrevistarse con Camdessus. Whitomore se instaló en Varsovia a mediados de diciembre para concluir el proceso de adhesión con las autoridades polacas, pero a los pocos días de su llegada Jaruzelski decretó el estado de sitio en el país, frenó la apertura política, ilegalizó Solidaridad y suprimió las reformas económicas que él mismo había iniciado. La solicitud de ingreso al FMI quedó bloqueada.

La paralización duró cuatro años y medio. En julio de 1983 se levantó la ley marcial y al tiempo se iniciaron conversaciones con el Club de París para el escalamiento de la deuda soberana. Al año siguiente se decretó la amnistía para los dirigentes de Solidaridad. La Administración de Ronald Reagan anunció en diciembre de 1984 que había informado al Gobierno polaco que el cambio de circunstancias políticas hacía posible la adhesión de Polonia al FMI. El proceso se alargó aún dos años, puesto que Polonia es un país con una economía de mucho mayor tamaño que la checa y la húngara y las negociaciones fueron más complicadas. Por fin, el 12 de junio de 1986 una delegación encabezada por el ministro de Finanzas, Stanislaw Niekarcz, estampó su firma en el Convenio Constitutivo. Empero, los Estados Unidos se opusieron a que el organismo concediese créditos a Polonia por motivaciones políticas. La economía empeoró, con inflación, desempleo en aumento, producción declinante y un colapso casi total. La caída del comunismo y la convocatoria de elecciones en abril de 1989, por Mieczyslaw Rakowski, sustituto de Jaruzelski, alteró el panorama. El triunfo de Solidaridad y de los partidos no comunistas condujo de inmediato a la puesta en marcha de reformas orientadas a reemplazar el plan por el mercado. El nuevo primer

ministro, Tadeusz Mazowecki, se puso en contacto con Camdessus en septiembre para pedir un acuerdo de derechos de giro. De las reformas y de las negociaciones con el FMI se encargó Balcerowicz, que fue nombrado vicepresidente del Gobierno y ministro de Finanzas. Massimo Russo, que había sustituido a Whittome, fue el encargado de las negociaciones entre Varsovia y el FMI. El ***big bang*** polaco tiene fecha de enero de 1990. El programa de estabilización de Balcerowicz fue un éxito rotundo: se unificó el tipo de cambio y se declaró la convertibilidad del nuevo zlot, se suprimieron los controles de precios, se eliminaron las subvenciones, se reformó el sistema fiscal y se pudo equilibrar el presupuesto público, se introdujeron medidas monetarias restrictivas y se rebajaron las barreras arancelarias. El FMI aprobó sucesivos acuerdos de derechos de giro. Las autoridades polacas manejaron con inteligencia las cláusulas de condicionalidad de los préstamos del Fondo para justificar la radicalidad de las medidas. La transición fue dolorosa: descendió la renta por habitante y el consumo privado y aumentó el desempleo. No obstante, a mediados de la década la economía polaca estaba en franca expansión y Varsovia accedía sin dificultad al mercado internacional de capitales. Devolvió los préstamos del FMI y dio por concluida la transición.

Aunque en todas las transiciones se llegó a un final feliz, el recorrido fue difícil, complicado, largo y penoso[78]. Se estancó o descendió el PIB, cayó el consumo, retrocedió la inversión, subió el desempleo. La inflación fue otro coste del abandono de la centralización. Las privatizaciones aumentaron la desigualad. El paso del plan al mercado no fue una imposición del FMI, sino fruto de decisiones políticas. El organismo fue requerido para que prestase ayuda financiera y asistencia técnica. Los críticos acusaron a los "hombres de negro" de las misiones del Fondo de haber hundido las economías de la Europa excomunista, exigiendo la adopción de programas radicales como condición para canalizar las ayudas. Es un reproche que exagera la culpabilidad del organismo. La sustitución del mecanismo de asignación y distribución de los recursos, tan diferente en una economía planificada y en una de mercado, hubiese sido traumática tanto con la intervención del FMI como sin ella. Incluso cabe conjeturar que hubiese sido aún más dura. Lo que puede discutirse es si las "terapias de choque", como en Checoslovaquia, dieron mejores o peores resultados o fueron más o menos dolorosas que las "estrategias gradualistas", como en Hungría y Polonia. No fue el FMI el que

eligió la vía a seguir, sino los gobiernos correspondientes. Ninguno de los dos caminos, el choque o el adaptativo, evitó las penalidades del desahucio del comunismo. A finales de los noventa, no importa la estrategia elegida, los niveles de renta todavía estaban a la altura de 1989. A menor nivel de desarrollo de partida, mayores dificultades y mayores sufrimientos para la población.

TRANSICIÓN EN LA RUSIA ETERNA

La Federación Rusa ingresó en el FMI el 1 de junio de 1992[79]. Para el organismo, supuso el problema más delicado y de mayor envergadura de la última década del siglo XX. La transición en Rusia fue la más complicada y penosa de todas. El país más grande del mundo, con 150 millones de habitantes, tenía una economía paralizada, intervenida hasta la médula, con una estructura industrial ineficiente, las empresas y las entidades de crédito estatalizadas y sin mercados financieros. El grado de centralización en Rusia era completo. La Federación, como sucesora de la Unión Soviética, heredó una deuda exterior gigantesca de 66.000 millones de dólares, frente a unas reservas de tan solo 2.000 millones. Los bienes de consumo habían desaparecido de las estanterías y la producción estaba detenida. Sin ayuda exterior no solo no pagaría la deuda, tampoco saldría adelante y el hundimiento de su economía haría retroceder al país a principios siglo.

Antes incluso de la entrada en el Fondo, el G7 acordó un paquete de ayuda de 24.000 millones de dólares (4.500 aportados por el FMI) para financiar un programa comprensivo de reformas, el Grand Bargain, diseñado por el entonces primer ministro adjunto, Yegor Gaidar, con la idea de transformar en poco tiempo la economía rusa. Su puesta en marcha, que implicó una súbita liberalización de precios que desató una inflación fuera de control, fue un desastre y acentuó la caída libre del PIB. La Duma paralizó las reformas y el dinero exterior dejó de fluir.

Comenzó entonces un tedioso proceso que duraría toda la década para que Rusia transitara hacia una economía de mercado. En el ínterin consumió políticos, ingentes recursos, registró un colapso financiero de enormes proporciones y el nivel de vida de su población se desplomó. El FMI estuvo en el centro del huracán. Proporcionó asistencia técnica[80], asesoramiento en

política económica[81] y dinero.

Tras el fiasco del Grand Bargain, Yeltsin y Gaidar solicitaron un préstamo ***stand-by*** de urgencia. Camdessus respondió detallando unas condiciones que los rusos consideraron inaceptables por su dureza: la liberalización de los precios de la energía y una reducción drástica de los gastos presupuestarios. Se rebajaron las exigencias y el Fondo aprobó la entrega de la ridícula cantidad de 1.000 millones de los dólares (el 25 por ciento de la cuota) y solo para reforzar las reservas del banco central. Incluso el G7 y Washington se quejaron de la actitud cicatera del organismo. A final de 1992, las condiciones económicas se habían deteriorado. Yeltsin despidió a Gaidar y le reemplazó por Viktor Chernomyrdin, ministro de energía, pero sin experiencia en materia de macroeconomía y poco partidario del mercado.

Bill Clinton sucedió a Bush y se instaló en la Casa Blanca en enero de 1993. De inmediato prometió un Plan Marshall para Rusia, de 43.400 millones de dólares, el doble de lo acordado por el G7 un año antes. En el mes de marzo, el presidente ruso sobrevivió a un golpe de Estado de su propio parlamento encabezado por los diputados antirreformistas. Convocó y ganó un referéndum que le permitió por un tiempo neutralizar el poder de la Duma. El FMI concedió a Moscú un crédito especial a través de una nueva línea de tramitación rápida, ***systemic transformation facility*** (STF), destinada a los países en transición. La condicionalidad fue menos severa y Moscú preparó las primeras privatizaciones, redujo las subvenciones a las empresas estatales y el banco central elevó los tipos de interés para luchar contra la inflación. El importe fue de 1.500 billones, muy por debajo de lo que se precisaba para empujar las reformas.

La situación política se volvió a complicar: una vez más, el Parlamento trató de zafarse de Yeltsin, quien respondió con un decreto de disolución y la convocatoria de elecciones. Estalló la violencia en la calle, se rebelaron los diputados y el presidente ordenó bombardear la Duma el 4 de octubre. La calle se calmó. Los nacionalistas radicales y los comunistas ganaron fuerza, pero Yeltsin logró la aprobación de una nueva Constitución aumentando el poder de la presidencia. La Administración Clinton juzgó que el episodio era consecuencia de la poca ayuda financiera que recibía Moscú y de las duras condiciones que la acompañaban. La Casa Blanca acusó al FMI y desde la vicepresidencia, con Al Gore al mando, y la secretaria de Estado, Madeleine Albright, se lanzó una admonición que se hizo célebre: ***less shock and more***

therapy.

A principios de 1994 todo iba a peor. Al Gore redobló su ataque a la institución y propuso la concesión de ayuda incondicional. El Directorio Ejecutivo respondió que los préstamos sin condicionalidad solo servirían para financiar el ***statu quo*** que defendían los inmovilistas. Se negoció un segundo crédito STF por otros 1.500 millones de dólares. Camdessus trató de mejorar las relaciones con Moscú y llevó a cabo sucesivos viajes para entrevistarse con Chernomyrdin. No sirvió de mucho. Las reformas no avanzaban ni se cumplían los compromisos: no se emprendieron más recortes de gastos, sino al contrario, el Parlamento propuso aumentos, y como no se tocaron los impuestos, el déficit fiscal se agravó; la resultante expansión monetaria aceleró la inflación y las privatizaciones se estancaron. Como pese a las promesas del G7 y de Washington el dinero llegaba a cuentagotas, ganó terreno el desaliento y la desconfianza. Los inversores entraron en pánico. El 11 de octubre, la Bolsa rusa tuvo su propio "martes negro" y el rublo se desplomó un 20 por ciento frente al dólar. Apareció el espectro de la vuelta al pasado: desterrar las reformas, olvidar el capitalismo, reinstaurar el comunismo, la economía planificada. La reacción de Yeltsin fue muy típica suya: despidió a una parte de su gabinete y ascendió Anatoly Chubais, defensor del libre mercado, al rango de primer ministro adjunto.

En el FMI el recién nombrado director gerente adjunto, Stanley Fisher, tomó las riendas de las negociaciones. Buen conocedor de la economía rusa, simpatizaba con sus dirigentes. Reorientó el programa de estabilización para reducir de manera paulatina la extensa lista de desequilibrios: déficit fiscal y de balanza de pagos, inflación galopante, endeudamiento, sobrevaloración del tipo de cambio oficial del rublo. Propuso una reforma impositiva para elevar la recaudación y no hacer recortes presupuestarios. Devaluar el rublo para elevar la competitividad de las exportaciones y dejar flotar su cotización. Todo ello a cambio de nuevo préstamo ***stand-by*** y la promesa de promover una reestructuración de la deuda externa. Diversas misiones del FMI se desplazaron a Moscú para entrevistarse con responsables económicos. Camdessus y Fisher hicieron una treintena de viajes para negociar con Chubais. Al final hubo acuerdo. En abril de 1995, el Directorio Ejecutivo aprobó un préstamo por 6.800 millones de dólares, el 100 por ciento de la cuota. No obstante, la propuesta de la Dirección Gerencia se encontró con muchos detractores que dudaban de la voluntad reformista de Moscú.

No anduvieron descaminados. No hubo devaluación del rublo, ni control de déficit fiscal, ni reducción de la inflación. La economía siguió en estado cataléptico. El nivel de vida de la población continuó bajo mínimos, para muchos rusos por debajo de la línea de subsistencia. Cuando expiró el plazo de préstamo en febrero de 1996, el Kremlin solicitó la renovación del crédito por la vía de la ***extended fund facility*** (EFF), por un importe mayor y un plazo más largo. Se hizo una evaluación negativa de la solicitud porque, como expresó de manera brutal un informe del ***staff***, ni los rusos querían pagar impuestos, ni el Gobierno reducir sus gastos. Yeltsin se preparaba para obtener la reelección en julio, pero tenía delante un creciente descontento y un cansancio de la gente de reformas cuyos frutos, de haberlos, no les llegaban. El presidente se deshizo de Chubais y los reformistas y nombró a Vladimir Kadannikov, director de una fábrica de automóviles y tan poco versado en economía como Chernomyrdin.

Como Yeltsin seguía teniendo el apoyo de Clinton, del canciller Helmut Kohl y del presidente francés Jacques Chirac, los máximos responsables del Fondo tuvieron que plegarse y accedieron a canalizar más ayudas a Moscú. El Directorio Ejecutivo preparó un programa que incluía la agenda de reformas macroeconómicas habituales (insistiendo en el aumento de los impuestos) y sobre todo una larga lista de reformas estructurales, haciendo hincapié en la privatización de empresas que el Fondo se encargaría de monitorizar de cerca. El Kremlin lo aceptó y el Directorio lo aprobó en mayo de 1996, con un importe de 10.000 millones de dólares (el 150 por ciento de la cuota). El acuerdo Kremlin-FMI facilitó además una renegociación en el marco del Club de París de la deuda pendiente con los acreedores: se llegó a un entendimiento histórico por el cual se reescalaron 40.000 millones de dólares para ser devueltos en el plazo de 25 años. Otra buena noticia fue el retorno de los inversores, con la adquisición de bonos del Tesoro ruso, cuya compra había estado paralizada por las restricciones sobre repatriación de capital, que se eliminaron.

Pasadas las elecciones, con la victoria de Yeltsin y sus partidarios, el cumplimiento del acuerdo se olvidó. El FMI denunció que las autoridades rusas no cooperaban y violaban los acuerdos firmados. Pese al incumplimiento, los libramientos del EFF no cesaron. Clinton y el G7 mantuvieron su apoyo a Yeltsin. Este, en lucha permanente con la oposición parlamentaria procomunista e involucionista, llamó a Chubais y a su equipo

de reformistas para que siguieran con las reformas. Le nombró primer ministro adjunto y ministro de Finanzas. Puso en marcha las medidas del EFF y convenció a Camdessus y Fisher de que interrumpir la ayuda significaba poner la economía en manos de los involucionistas. Incluso logró que flexibilizasen los ajustes a lo que fuese económicamente factible y políticamente realista. Los meses siguientes la inflación se redujo, los tipos de interés se relajaron, la producción se recuperó y la renta frenó su caída de ejercicios anteriores. La alegría duró un suspiro. En octubre de 1997, Rusia fue azotada por una crisis financiera de proporciones descomunales, a la que se hace referencia más adelante.

Uno de las claves de la transición en Rusia fue la privatización de su inmenso sector empresarial estatalizado. El encargado de su ejecución fue el todopoderoso ministro Chubais. En la primera fase, de 1992 a 1995, se vendieron millones de cupones a la población. Los cupones podían ser utilizados para comprar acciones de las empresas que se privatizaban, o podían ser vendidos en el mercado secundario. De esta manera, se privatizaron 40.000 empresas y 40 millones de rusos se convirtieron en accionistas. Como la gestión de las sociedades fue deficiente, los títulos se desvalorizaron pronto y los inversores perdieron una buena parte de su dinero. En la segunda fase, a partir de 1995, se vendieron los grandes monopolios estatales, y Chubais cambió de método. Cedió las empresas a los bancos rusos en garantía de préstamos al Estado. Como este no devolvió los préstamos a su vencimiento, la banca sacó a subasta las empresas. Las subastas fueron todo menos limpias y transparentes. Los monopolios se adjudicaron a los amigos políticos, a sus antiguos directores y los propios gestores de los bancos se quedaron con una parte. Ahí nació la nueva clase de oligarcas capitalistas multimillonarios que tanta influencia, por lo general maligna, ejerce sobre la política del Kremlin.

A la postre, el resultado de las privatizaciones fue un desastre. El FMI era conocedor del procedimiento y de cómo las empresas, en especial, los monopolios y las grandes entidades de crédito, pasaban a manos de gestores incompetentes y corruptos. Hizo algunas críticas, pero no llevó a cabo ninguna acción para que las autoridades rusas mejorasen los métodos de venta. La condicionalidad de los préstamos se centró en los ajustes macroeconómicos, dejando al margen las privatizaciones.

NO HAY DESCANSO PARA EL FMI: UNA CRISIS TRAS OTRA

Tras la tempestad (la crisis de la deuda latinoamericana de los ochenta) se esperaba la calma. Y así fue, pero por poco tiempo. A los cinco años del Plan Brady, en 1995, México se vio envuelto en una crisis financiera que a punto estuvo de llevarse al país por delante y de paso a la economía mundial. No fue la única: en 1997 estallaron varios focos que afectaron a las economías emergentes del Sudeste Asiático (Tailandia, Indonesia, Corea) y un año después el torbellino financiero arrasó Rusia, Argentina y Brasil. El FMI estuvo metido de hoz y coz en todas ellas, destinando cuantiosos recursos en los salvamentos. De ninguna salió indemne, sino que su actuación fue criticada sin piedad.

¡MÉXICO OTRA VEZ! LA CRISIS DEL TEQUILA

En 1994 México destacaba como un buen alumno del FMI. Había crecido a buen ritmo desde principios del decenio y los fundamentos de su economía parecían sólidos, tanto que había conseguido atraer un flujo constante de inversión exterior que alcanzaba los 90.000 millones de dólares, más que ningún otro país del continente. En la reunión en Madrid de septiembre para conmemorar el cincuentenario del FMI, el ministro de Finanzas de la República, Pedro Aspe, exhibió con orgullo los progresos económicos realizados desde el final de la crisis de la deuda.

Paradojas de la historia, pocos meses después México se encontraba al borde de un colapso financiero completo. La tormenta se inició con una fuga masiva de capitales, cercana a los 10.000 millones de dólares, al final de la presidencia de Carlos Salinas de Gortari y a raíz del asesinato del candidato a sustituirle, Luis Donaldo Colosio. El cambio peso-dólar se resintió, pero la convicción fue que la salida de dinero era temporal. Como la idea, poco

realista, era mantener la tasa de cambio, Aspe decidió emitir un extraño instrumento de deuda pública bautizado "tesobonos", para reforzar las reservas del Banco México. Se colocó la descomunal cifra de 30.000 millones de dólares entre inversores nacionales y extranjeros. Con ello, la deuda pública total, pública y privada, se elevó a 120.000 millones de dólares. Nadie reparó entonces en que la situación se estaba deteriorando.

El NAFTA, firmado en enero de 1994, estimuló las importaciones, mientras que el diferencial de precios con Estados Unidos se amplió, con la consiguiente pérdida de competitividad de las exportaciones mexicanas. El déficit por cuenta corriente de la balanza de pagos subió al 7 por ciento del PIB. Los cálculos más optimistas sugerían que el tipo de cambio del peso estaba sobrevaluado entre un 20 y un 30 por ciento. Tanto el presidente saliente, Salinas, como el electo, Ernesto Zedillo, el todavía encargado de Finanzas, Aspe, y el gobernador del Banco de México, Miguel Mancera, pensaban que una devaluación sería perjudicial, por lo que se negaron a llevarla a cabo, aunque tampoco tomaron medidas monetarias y fiscales para compensar la sobrevaluación. Para los cuatro, la estabilidad cambiaria era prioritaria.

Llegó diciembre y la presión sobre el peso subió de tono. La transición en la presidencia y la toma de varias ciudades en Chiapas por el Ejército de Liberación Nacional Zapatista generaron un clima de desconfianza que hundió la Bolsa de valores, elevó la percepción de riesgo-país, desencadenó un movimiento especulativo en el mercado de tesobonos y aceleró la huida de capitales. Jaime Serra Puche, el nuevo ministro de Fianzas, contempló la posibilidad de ampliar los márgenes del cambio central peso-dólar, al tiempo que se filtró la noticia de que Mancera preparaba una devaluación del 15 por ciento. No era fácil debido a la existencia del Pacto de Solidaridad Económica firmado en 1987, por el cual el Gobierno se comprometió a consultar modificaciones del tipo de cambio con los sindicatos y las asociaciones patronales.

Como el mercado no entiende de pactos políticos, la salida de capitales se aceleró (6.500 millones en solo una semana) dejando vacías las arcas del Banco de México, empeñado en sostener una paridad irreal, y ello pese a una subida del tipo de descuento del 15 al 32 por ciento. La bomba estalló la tarde del 22 de diciembre, cuando el Banco de México se vio forzado a aceptar la libre flotación del peso. Dejado a su aire, la cotización se

desplomó, despreciándose el 100 por ciento en cuestión de cuatro semanas, de 3,2 a 8 pesos por dólar. La deuda externa pagadera en dólares se encareció hasta un límite insostenible. Al terminar el año 1994, México estaba en ruinas. Y la comunidad financiera internacional frente a un doble problema: salvar el peso o evitar una suspensión de pagos de consecuencias impredecibles sobre otras economías.

Todo el asunto le pilló fuera de juego al FMI. Stanley Fisher se enteró del bombazo un día antes por una llamada de Jeffrey R. Shafer (subsecretario del Tesoro para Asuntos Internacionales). Michel Camdessus estaba de vacaciones en Francia. El Directorio Ejecutivo y el personal del Fondo carecían de información fidedigna de la situación financiera del país, del abultado endeudamiento y de que el Banco de México no contaba con reservas suficientes. El Fondo estaba dormido en sus laureles. Desconocía lo que pasaba y, para colmo, el Gobierno de México había ocultado su precaria situación.

Las cuatro últimas jornadas del año fueron frenéticas, con Serra y Mancera en Washington peregrinando entre las oficinas del Tesoro y la Reserva Federal. Fisher ofreció un acuerdo ***stand-by***, pero los mexicanos lo rechazaron de plano, porque daría una señal de debilidad. Acudir al FMI tendría repercusiones políticas negativas. Preferían negociar de manera bilateral y discreta con su socio americano.

No funcionó. De un lado, Robert Rubin y Lawrence Summers, secretario y subsecretario del Tesoro, aconsejaron a Zedillo acercarse al FMI. Alan Greenspan, presidente del Banco de la Reserva Federal, hablaba, con leguaje militar, de la urgencia de una ayuda inmediata y masiva. A principios del nuevo año, 1995, Ernesto Zedillo sustituyó a Serra por Guillermo Ortiz Martínez, antiguo miembro del Directorio Ejecutivo del Fondo y, por lo tanto, más proclive a buscar la asistencia del FMI. De esta manera, el organismo entró de lleno en la crisis en su momento más crítico. Camdessus, ya consciente de la gravedad de la situación, presionó a Zedillo para que negociase un crédito con el FMI que evitase una suspensión de pagos y la adopción de controles de cambios. El 5 de enero, el Gobierno mexicano se rindió. Ahora se trataba de estimar cuánto dinero se necesitaba y quién lo pondría sobre el tapete.

Ningún acreedor oficial estaba dispuesto a poner dinero sin la garantía por escrito del Fondo de que México estaba dispuesto a adoptar un programa de

ajuste drástico y creíble. Ortiz estimó unas necesidades entre 40.000 y 50.000 millones de dólares. Como el importe excedía con mucho las posibilidades del Fondo, se precisaba juntar voluntarios. Camdessus, acompañado por Claudio Loser, el experto director del Departamento del Hemisferio Norte, se fue a la capital mexicana a entrevistarse con Zedillo y negociar un préstamo. El encuentro fue secreto, típico proceder de financieros. La institución prestaría, como mínimo, el 100 por ciento de la cuota, a cambio de un firme compromiso de las autoridades para enderezar las finanzas del país. Una vez hechos los ajustes, se encargarían de buscar el dinero.

A Zedillo le tocaba convencer a sus ciudadanos. A Camdessus, persuadir al Directorio de la gravedad de la situación. Arguyó que había riesgo de contagio y que estaban en peligro la globalización y los logros de la "revolución silenciosa". Pidió la aprobación de una ayuda urgente. La oposición de los miembros europeos del Directorio fue frontal: arguyeron que rescatar un país implicaba un "riesgo moral" (***moral hazard***) inasumible.

Al mismo tiempo, el director gerente llevó a cabo conversaciones con los responsables financieros americanos. La idea era formar un paquete de ayuda que llegase, al menos, hasta los 40.000 millones de dólares. Los Estados Unidos pondrían 20.000 millones, el Fondo, 17.800 millones y el resto lo asumiría el BPI de Basilea y Canadá (el tercer socio del NAFTA). Formar el paquete fue intrincado. El presidente Bill Clinton pidió autorización al Congreso, que no se mostró favorable. Camdessus lo presentó al Directorio, donde encontró una resistencia numantina de los europeos y advertencias de que se trataba de una cifra que excedía la cuota de México y que supondría el desembolso más alto en la historia del Fondo. En Basilea, la cuestión no fue mejor.

En una de sus escalas en Washington, Ortiz le avisó a Rubin de que el 28 de enero, sin ayuda, México se declararía en bancarrota. Cundió el pánico en los pasillos del Tesoro. Advirtieron a Clinton de que la caída de México era el final de la civilización occidental, tal y como se conocía. La Casa Blanca reaccionó y urdió una estratagema para circunvalar al Congreso y poner de manera urgente los 20.000 millones sobre la mesa: utilizar los recursos de un fondo especial, el ***exchange stabilization fund***, lo que no exigía aprobación del legislativo. El 1 de febrero se firmó el "Acuerdo marco Estados Unidos de América y México para la estabilización de la economía mexicana". Por su

lado, Camdessus amenazó con dejar la Dirección Gerencia si no se aprobaba su petición. Desapareció el pánico, si bien hubieron de pasar algunas semanas de tensas conversaciones antes de que el dinero estuviera disponible. El trato estuvo a punto de descarrilar por desconfianzas varias: entre Camdessus y Rubin, que amenazó con cancelar el "Acuerdo marco" si aquel no forzaba a Zedillo a implantar de inmediato el programa de ajuste negociado; y entre Camdessus y los europeos del G7, furiosos porque el director gerente había cocinado el trato final con el Tesoro americano sin consultarles. El enfado fue tal que Hans Tietmeyer, el presidente del Deutsche Bundesbank, vetó la presencia de Camdessus en las citas mensuales de banqueros centrales en Basilea. Por fin, el 21 de febrero, en una solemne ceremonia en México DF, se firmó el acuerdo de derechos de giro con el FMI.

En abril, la crisis se había conjurado. La economía mexicana mostró signos de recuperación y el país volvió a emitir deuda soberana en el mercado internacional en condiciones normales. ¿Adónde fue el dinero del rescate? Se utilizó casi todo para amortizar los 30.000 millones de dólares en tesobonos en las carteras de grandes fondos de inversión y en los balances de los bancos neoyorquinos. El FMI resolvió la crisis. Pero como el dinero fue a pagar deuda, no sirvió para estimular la economía: se disparó la inflación, disminuyeron la renta y el nivel de vida, quebraron empresas y entidades de crédito (algunas compradas por el BBVA y el Santander), se perdió un millón de empleos y para colmo la deuda soberana aumentó en 100.000 millones de dólares. Un desastre.

LA GRIPE ASIÁTICA

En Tailandia, la gripe debutó en julio de 1997 y no se atajó hasta enero de 1998. En Indonesia, los primeros síntomas también se detectaron en el verano del 97 y su fase crítica duró un año completo. En Corea, el virus atacó en el otoño y no hubo curación hasta finales del 98. En los tres casos, la economía de estos tigres asiáticos había gozado durante más de un decenio de una salud inmejorable, de rápido crecimiento y estabilidad. Y también en los tres casos, las crisis llegaron de improviso, ligadas a la desconfianza de los mercados, interrupción de flujos de capital (***sudden stops***) seguida de salidas

masivas de dinero, sobrevaloración de sus respectivas monedas y la negativa de sus autoridades a devaluar. Crisis que dieron la cara por la cuenta de capital, no por la balanza corriente (comercial). El FMI estuvo involucrado como prestamista en última instancia y como curandero, aplicando la amarga medicina de la rigurosidad. Al principio, las autoridades de Bangkok, Yakarta y Seúl se negaron a solicitar ayuda al Fondo por el desprestigio que suponía para sus gobiernos. Luego tuvieron que resignarse a la evidencia de colapsos inmediatos si no llegaba ayuda financiera y a aceptar las pócimas del ajuste y las reformas correspondientes. EL FMI salió mal parado de los tres episodios: culpabilizado de todos los males: falta de previsión, lentitud en la concesión de ayuda, imposición de condiciones leoninas, recesión, desempleo, empobrecimiento de amplias capas de la población. Los gestores nacionales tampoco salieron con la cabeza alta. Aunque eran gentes de experiencia, bien preparados, con doctorados en las mejores universidades de los Estados Unidos, no fueron conscientes de los problemas, no consiguieron resolverlos y llevaron sus economías al borde de la quiebra.

TAILANDIA

Un país pequeño, miembro del FMI desde 1949, cuya economía y moneda, el baht, no tendrían por qué afectar al resto del mundo. Una nación ejemplar, saliendo de la pobreza a ritmo acelerado, con un aceptable equilibrio entre su sector moderno y un sector de cultura más tradicional. Una de las claves de su progreso fue el empleo masivo de capital procedente del exterior, cuya interrupción fue el detonante de la crisis.

Lo ocurrido en México en 1995 supuso el final del ***love affaire*** entre los grandes inversores internacionales y los países emergentes. A partir de entonces, miraban con lupa esas economías antes de colocar sus dólares. La estabilidad cambiaria era uno de los indicadores en los que se fijaban y eran conscientes de que la misma dependía de la continuidad de las entradas de capital. Una paralización brusca (***sudden stop***) tendría consecuencias catastróficas. El FMI avisó a las autoridades de Bangkok de que las entradas de capital habían llevado a una peligrosa sobrevaloración del baht que debían corregir. La recomendación fue desoída. La inamovilidad del tipo de cambio era el ancla firme de la confianza de los inversores internacionales.

En mayo de 1996, el Gobierno se vio forzado a rescatar al Bangkok Bank of Commerce, una entidad de considerable tamaño, que despertó sospechas sobre la solidez del sistema bancario del país. El FMI carecía de información, en especial de la existencia de un numeroso grupo de "compañías financieras" que tomaban prestados recursos (en dólares) a corto plazo en el exterior y los prestaban a largo plazo a empresas nacionales en moneda local. El típico desajuste (***mistmatch***) en divisas y plazo. Tampoco conocía las reservas internacionales del Banco de Tailandia y se le escapó el pinchazo de la burbuja inmobiliaria iniciada años antes.

Cesó la entrada de capitales y comenzaron los ataques especulativos contra el baht. En diciembre, Camdessus advirtió a Amnuary Viravan, ministro de Finanzas, y a Rerngchai Marakanond, gobernador del Banco de Tailandia, de las amenazas, y reiteró la necesidad de proceder a una devaluación inmediata de un 10 o un 15 por ciento. Los tailandeses se opusieron. La fuga de capitales se intensificó y el Banco se quedó sin reservas para defender la moneda. El director gerente del Fondo le insistió al primer ministro, Chavalit Yongchaiyudh, que le dio una negativa tajante.

Empeoró la situación. Amnuary Viravan, incapaz de tapar los agujeros por donde se escapaba el capital, dimitió en el mes de junio. Thanong Bidaya, el sustituto, con mayor coraje, lanzó un ultimátum: o devaluación o flotación. El 2 de julio se anunció la flotación y el baht perdió casi un 20 por ciento frente al dólar en una sola jornada. El FMI no fue consultado: un desaire que el Directorio no perdonaría.

Bidaya peregrinó a Tokio y Sídney en busca de dinero. Encontró que ni los gobiernos ni los bancos estaban dispuestos a prestar ayuda a Tailandia sin el aval del FMI. Se planteó una decisión difícil para Bangkok: el primer ministro Chavalit se resistió porque significaba aceptar una derrota; el Banco de Tailandia se negaba a dar publicidad a su nivel de reservas (agotadas). Como continuó la fuga de capitales y los bancos comenzaron a quebrar, el 28 de julio las autoridades tailandesas pidieron ayuda al Fondo: un crédito ***stand-by*** urgente. El Directorio Ejecutivo se dividió: unos a favor, pero la mayoría en contra de salvar a los bancos tailandeses. Extramuros, la presión del secretario del Tesoro americano, Timothy Geithner, y del Banco de la Reserva Federal inclinaron la balanza. El FMI aprobó un préstamo por 4.000 millones de dólares, cinco veces la cuota del país. Al tiempo, Camdessus y Fisher lograron levantar billones de dólares de seis bancos de la región[82].

El programa de ajuste del FMI exigía corregir el déficit exterior, elevando los tipos de interés, y la completa reestructuración del sistema bancario, liquidando las compañías financieras. Como por motivos políticos la implementación del programa se retrasó, las salidas de capitales no cesaron y los ataques al baht se hicieron más intensos, con una depreciación cercana al 60 por ciento que empobreció a la clase media y acentuó la miseria de los pobres. A Chavalit no le quedó más remedio que dimitir y disolver el Gobierno, acusado este último de ser el responsable de la crisis y de aceptar las condiciones del FMI. Para conservar la imprescindible ayuda del organismo, a su sustituto, Chuan Leekpai, no le quedó otra alternativa que mantener el acuerdo con el Fondo, que aprovechó para imponer condiciones más estrictas. La recesión de 1997 se agudizó en 1998, con quiebras empresariales y de entidades bancarias, desempleo y reducción de salarios. No obstante, como llegaron los recursos, el bath detuvo su caída, Tailandia en plena devaluación externa e interna ganó competitividad y la economía comenzó a enderezarse: en 1999 creció un 4,5 por ciento y en 2000 lo hizo a una tasa cercana al 5 por ciento.

INDONESIA

Tailandia contagió a Indonesia, miembro del FMI desde 1954 y uno de los países más poblados del mundo. Exportador de petróleo y prestamista asiduo del organismo, las relaciones de su casi eterno presidente, Haji Mohammad Suharto, con los directores gerentes del Fondo habían sido siempre cordiales. A cargo de los asuntos económicos se encontraba un competente grupo de economistas reformistas, con doctorados en la universidad de Berkeley, la "Berkeley mafia". Frente a ellos, la familia y los amigos del presidente formaban otro grupo que controlaba los resortes de poder, las grandes empresas y los monopolios estatales. Indonesia había registrado un rápido crecimiento sin apenas tropiezos. No obstante, hacia 1995 el FMI había detectado un peligroso aumento de los gastos públicos, en especial, los militares. Camdessus y Fisher también estaban preocupados por la falta de transparencia y una excesiva corrupción política y económica.

El director gerente del Fondo aconsejó a Suharto desmontar los monopolios, liberalizar el sistema financiero y reducir los gastos militares. No

hubo respuesta. Los problemas comenzaron con la devaluación de la moneda tailandesa. La rupia indonesa, hasta entonces estable, se contagió de la gripe y comenzó a flaquear. Ante los ataques especulativos, el ministro de Finanzas, Mar'ie Muhammad, y el gobernador del Banco de Indonesia, Soedradjad Djiwandono, dejaron flotar la moneda y adoptaron medidas monetarias restrictivas. La política recibió el visto bueno de los responsables del FMI, que no se dieron cuenta que esas acciones ponían en aprietos a bancos con problemas de solvencia. Se registraron las primeras quiebras. El Fondo sugirió a Suharto emprender una reforma bancaria a cambio de un acuerdo ***stand-by***. Yakarta volvió a guardar silencio.

En octubre la rupia había perdido un tercio de su valor frente al dólar y el presidente anunció que iba a solicitar ayuda al FMI. Comenzaron las negociaciones, que resultaron complicadas: el entorno de Suharto se resistió al desmantelamiento de los conglomerados empresariales y el Gobierno se negó a elevar las tasas de interés porque pensaba que eso destruiría el sistema bancario. Los funcionarios del Fondo encargados de las negociaciones tampoco ayudaron por su excesiva arrogancia en sus demandas. El Fondo ofrecía una jugosa ayuda internacional de 23.000 millones de dólares, de los cuales 10.000 procederían de la propia institución (el 490 por ciento de la cuota del país), junto a entidades de crédito de la región, más prestamistas de Japón y de los Estados Unidos. Las conversaciones se torcieron porque al Directorio le pareció que el programa de reformas presentado por Yakarta era incompleto y confuso. En noviembre Suharto enfermó y el aparato político indonesio se paralizó. Se inició una fuga masiva de capitales seguida de ataques especulativos contra la rupia.

A principios de 1998, la situación era tan crítica que Camdessus, apoyado por Bill Clinton, Helmut Kohl y Ryutaro Hashimoto, presionó al presidente indonesio para que llegara a un acuerdo con el FMI. Indonesia era un jugador económico demasiado esencial en la región para dejarlo caer. Suharto no se resistió y aceptó las muy duras condiciones del Fondo. El convenio se firmó el 15 de enero en una ceremonia difundida por todo el país en la que se veía a un presidente derrotado, sentado en su despacho, inclinado sobre la mesa, estampando cabizbajo su nombre en el documento y vigilado de cerca por Camdessus, de pie, brazos cruzados, gesto adusto y asegurándose de que se aceptaban las condiciones del Fondo. La escena daba a entender que Indonesia se rendía y que su economía quedaba en manos del FMI, que

dictaba de manera implacable la política del país. Los indonesios lo interpretaron como el regreso del colonialismo. Ante la reacción popular de ira y frustración, Suharto, que según Camdessus y Fisher no había entendido a lo que se comprometía, renegó del convenio y nombró a un vicepresidente, Bucharuddin Jusuf Habibie, opuesto a las reformas. La rupia se desplomó y perdió un 80 por ciento de cotización frente al dólar. La inflación se desbocó. Los bancos se quedaron sin efectivo y la economía se desplomó. Yakarta buscó soluciones al margen del Fondo, sin encontrarlas. Pese a todo, Suharto fue reelegido por un séptimo mandato de cinco años.

El Gobierno indonesio volvió a llamar a las puertas del Fondo. Aterrizaron en Yakarta nuevos negociadores e impusieron condiciones más exigentes, con medidas que excedían las de ámbito macroeconómico: elevaciones de precios de los alimentos, de la electricidad, eliminación de subvenciones, rebaja de gastos públicos. El ministro de Planificación, Ginandjar Kartasasmita, aceptó el paquete. La población se levantó en masa, las protestas se extendieron por todo el país, hubo multitudinarias manifestaciones en la capital y el 12 de mayo murieron doce personas por disparos de la policía. Suharto y su círculo desviaron las protestas hacia el FMI, culpabilizaron al organismo del colapso económico y sus representantes en Yakarta tuvieron que ser evacuados de manera urgente en un vuelo especial hacia Singapur. Los acontecimientos se precipitaron. Suharto sacó el ejército a la calle y el caos pareció apoderarse de una nación de 300 millones de habitantes. Intervino entonces la diplomacia americana. El 20 de mayo, Madeleine Albright conminó al presidente a abandonar el poder. Suharto dimitió y fue sustituido de manera provisional por Josuf Habibie. El Fondo comenzó a desembolsar los millones de dólares a los que se había comprometido. La incertidumbre política y varios escándalos financieros impidieron que la vida se normalizara. La guerra en la región en el este de Timor empeoró la situación. El Fondo suspendió la ayuda de manera temporal, hasta la resolución del conflicto. A finales de 1998 la rupia pareció estabilizarse en torno a los 8.000 dólares y en 1999 la economía ya daba signos de recuperación. En 2000, la crisis había terminado. El coste económico y humano había sido descomunal. El PIB cayó un 13 por ciento y en 2002 todavía no se había recuperado. La pobreza se enseñoreó del país.

Los Oficina de Evaluación Independiente (OEI) responsabilizó al propio FMI y al Gobierno de Yakarta de los daños. Infravaloró la severidad de la

crisis. Para la OEI, el Fondo no supo prever los riesgos subyacentes de la economía indonesa. Se le escapó la crisis bancaria. Nunca comprendió el entramado político del país, no tuvo en cuenta los intereses locales y el poder de los grupos familiares y de los amigos políticos del presidente. Los programas de asistencia estuvieron mal diseñados y se aplicaron con precipitación.

COREA

El 18 de diciembre de 1997, el presidente de la República de Corea, Kim Dae-Jung, declaró que no había hecho bien su trabajo, cuidar de su economía, y por eso había pedido ayuda al FMI. Fue un reconocimiento inusual entre las autoridades de países con crisis económicas de que la responsabilidad era suya, no de los "extranjeros". Lo inesperado había ocurrido: un país admirado, con tasas de crecimiento del 7 por ciento durante decenios, que había desregulado su economía y en particular los movimientos de capital, un tigre asiático admitido en la OCDE y elevado por el Banco Mundial a la categoría de nación industrializada. ¿Qué pasó entonces?

El primer accidente fue la quiebra del gigante Hanbo Steel Industry el 23 de enero de 1997. Su caída pilló a los bancos, cuyos préstamos se convirtieron en incobrables. Aunque nadie pensaba que ello pondría en apuros al conjunto del sistema financiero, el Gobierno de Seúl puso sobre la mesa 20.000 millones de dólares para garantizar a sus entidades de crédito. Alarmó a los mercados y al FMI, poco conocedor de las finanzas coreanas a causa del secretismo con el que las autoridades asiáticas conducen sus negocios. A la vista de los acontecimientos, los inversores institucionales en Nueva York y en las capitales europeas concluyeron que la Bolsa coreana y las empresas cotizadas estaban sobrevaluadas.

En octubre de ese mismo año, Seúl dejó de sostener su moneda, el won, y dejó en flotación la tasa de cambio. Cayó con fuerza la Bolsa de valores y muchas grandes corporaciones coreanas, los conocidos ***chaebol***, hambrientos de créditos, suspendieron pagos en una interminable serie. Los valores coreanos en las bolsas mundiales se desplomaron un 40 por ciento. Se descubrió además que las reservas del Banco de Corea estaban en el exterior, en manos de las sucursales de la banca privada, en garantía de una voluminosa deuda externa. Los bancos coreanos debían un volumen

inmanejable de dinero a entidades financieras internacionales. Las reservas oficiales, cerca de 30.000 millones de dólares, estaban inmovilizadas. Vino el ***sudden stop*** y la economía coreana se quedó seca, sin liquidez.

En Seúl pensaban que su rango OCDE les daba acceso automático a gobiernos occidentales y mercados de capitales. Kyong Shik Kang, el ministro de Finanzas, y Kyung Shik Lee, el gobernador del banco central, se dieron de bruces con una realidad distinta. Se descartó el FMI por el estigma político que suponía acudir a sus puertas y por el temor de que ello provocase el pánico. Pero ni siquiera sus más cercanos aliados, gobiernos y bancos en Washington y Tokio, a los que se dirigieron, estaban dispuestos a facilitar préstamos a menos que llevasen el aval del FMI.

En noviembre las autoridades coreanas convencieron al director gerente, de gira por Asia, de que viajase a Seúl de manera secreta para persuadir al entonces presidente, Young Sam Kim, de la necesidad de los dineros del Fondo. También Stanley Fischer se desplazó con discreción. Refugiado en su hotel, se enteró de la desastrosa situación financiera de la banca coreana, que, como la de otros países de Asia, había ocultado información al Fondo. Tampoco el Banco de Corea había informado de la no disponibilidad de sus reservas. Fisher, furioso, aunque consciente de la posible hecatombe, retomó las negociaciones e impuso condiciones más duras. Mientras tanto, Kim pasó el mal trago de anunciar que la próspera Corea pedía dinero al FMI. Reunido el Directorio Ejecutivo en la sede del Fondo en Washington, exigieron a Seúl una fuerte subida de la tasa de interés y la apertura de negociaciones con las entidades acreedoras.

Como la apertura de un posible acuerdo de derechos de giro llevaría tiempo y los vencimientos de préstamos eran inminentes, el G7, con la presencia de Camdessus y Michel Musa, su asesor principal, tomó la inusual decisión de reunirse de urgencia el 27 de noviembre en el salón privado del Air France Concorde en el aeropuerto JFK en Nueva York. La República de Corea era de una importancia estratégica muy grande como para dejar que se hundiese. Una suspensión de pagos acarrearía consecuencias gravísimas para todas las economías del Pacífico. Habría, pues, ayuda, pero fuertemente condicionada. Washington, el principal acreedor, exigió no solo medidas monetarias estrictas (tasas de interés del 40 por ciento), sino también liberalizar el sistema financiero y poner fin al proteccionismo comercial y a la estatificación de las empresas.

En 72 horas, el ***staff*** preparó la consabida ***letter of intent***. Fisher estimó unas necesidades de 50.000 millones de dólares. El Directorio puso pegas por la suave condicionalidad que se le exigía a Corea, comparada con las impuestas a otros países y teniendo en cuenta que este era un país desarrollado, con mayor capacidad para afrontar condiciones más duras que otros como México o Indonesia. Algunos miembros del Directorio reiteraron que el Fondo no estaba para rescatar países, solo para ayudarles de manera temporal. Pese a ello, se aprobó un préstamo por 24.000 millones de dólares, que suponía el 1.900 por ciento de la cuota. El resto del dinero lo pondrían los acreedores del país.

Cuando las noticias llegaron a Seúl, Kim Dae-Jung, todavía candidato pero que ocuparía la presidencia del país poco después, manifestó su disconformidad con los términos del acuerdo: un nivel de austeridad extrema y una reforma del sistema financiero imposible de cumplir en el corto plazo. Por su lado, el ministro de Finanzas y el gobernador del banco central se negaron a subir las tasas más allá del 25 por ciento, umbral a partir del cual la estructura industrial del país se vería abocada a la ruina. La asistencia acordada se paralizó. El 23 de diciembre, Corea estaba con un pie en el precipicio: suspensión de pagos y adopción de control de cambios. La postura mayoritaria del G7 era dejar al país a su aire, no importaban las consecuencias. En el FMI se diseñó una operación de salvamento, llamado IMF-Plus: mantener el estratosférico importe del acuerdo ***stand-by***, con la condicionalidad consensuada más la liberalización del mercado de trabajo. A cambio, dinero fresco de inmediato y el compromiso de renegociación de la deuda con los acreedores bancarios. El G7 volvió a reunirse de urgencia: resolvió cooperar con el Fondo, torcer el brazo a los bancos privados internacionales para que aplazaran cobros y reestructurasen la deuda. Camdessus, Fisher y Rubin se emplearon a fondo para convencer al nuevo presidente, Kim Dae-Jung, de que aceptara el paquete. Ese mismo día se firmó una nueva ***letter of intent***. El drama financiero se acabó el 31 de diciembre de 1997 y a las 20 horas de Washington se apagaron las luces en los despachos de Michel Camdessus y Stanley Fischer.

El drama humano tardó más tiempo en desaparecer. La contracción económica fue brutal: en 1998 el PIB se desplomó un 6,7 por ciento, las quiebras empresariales se multiplicaron, los salarios descendieron a niveles de subsistencia y el desempleo alcanzó cotas superiores al 20 por ciento de la

población activa. El nivel de vida cayó sobre una población acostumbrada a mejorar. Después se juzgó que el FMI había infraestimado las consecuencias de la paralización de las inversiones extranjeras, del cierre de bancos y de la conexión de estos con los grandes conglomerados industriales. Había sido un entusiasta partidario de la liberalización de los movimientos de capital, sin advertir que ello incrementaba la vulnerabilidad del país a choques externos. Los funcionarios de la institución en Seúl no fueron conscientes de la debilidad extrema de la economía real coreana, sobre la que aplicaron un correctivo macroeconómico excesivo. No esperaban un retroceso tan horrendo. El FMI quedó desprestigiado en un país con una trayectoria económica hasta entonces impecable. Las autoridades de Seúl también contribuyeron al desprestigio echando la culpa al Fondo de todos los males para descargarse de sus propios errores. El sufrimiento de la gente se achacó a la despiadada política del Fondo. En Seúl, una comida barata y pobre se llamó "almuerzo FMI" y la expresión "estoy despedido" se reemplazó por "soy un FMI". La única compensación fue que la crisis de 1997-1998, severa y dolorosa, fue de corta duración. En 1999, la economía coreana volvió a crecer y a crear empleo.

NIEVE Y FRÍO EN MOSCÚ

La crisis rusa de 1997-1998 fue horrenda. El Estado suspendió pagos, el rublo se hundió y el nivel de vida retrocedió, disparando la tasa de mortalidad. Como la peste negra medieval, la recesión causó un inédito descenso de población. En la catástrofe se mezclaron la incapacidad de los gobiernos de Boris Yeltsin para hacer frente a un déficit fiscal abismal, imposible de financiar sin el concurso del capital exterior, y una lucha política sin cuartel dentro de la Federación Rusa que paralizó las reformas y dañó el proceso de transición. El FMI intervino porque las autoridades de Moscú llamaron a su puerta y porque los gobiernos occidentales delegaron en la institución la búsqueda de soluciones: Rusia era demasiado grande para dejarla caer (***too big to fail***). El Fondo canalizó ingentes recursos, hasta el 20 por ciento de la totalidad de su capital social. El resultado final fue agridulce: Rusia no desapareció, ni regresó a su pasado comunista, pero los sufrimientos de sus 150 millones de habitantes fueron incalculables.

En octubre de 1997, justo a los ochenta años de la revolución bolchevique, la Bolsa de Moscú se derrumbó una vez más, perdiendo en pocos días un 40 por ciento. Los vientos huracanados del Oriente arrastraron el rublo y los inversores internacionales, temerosos de una debacle, se llevaron sus capitales. En noviembre, el ministro de Finanzas y el director gerente adjunto del Fondo firmaron un programa de reformas conocido como el plan Kudrin-Fisher. Fracasó porque Yeltsin no convenció a la Duma para que lo aprobase. El FMI, no obstante, libró 700 millones de dólares para sostener la tasa de cambio del rublo, e insistió en la necesidad perentoria de elevar los impuestos y reducir los gastos públicos. El Parlamento y la oposición acusaron al Fondo de querer imponer condiciones leoninas a la Rusia imperial y eterna. De interferir en su soberanía y de dictarles lo que tenían que hacer. Mientras, la economía siguió su deslizamiento hacia el abismo.

Yeltsin y su primer ministro, Chernomyrdin, se entrevistaron con Camdessus en Moscú en febrero de 1998. El director gerente les avisó de que en Rusia podía ocurrir lo mismo que pasaba en Corea. La reacción del dirigente ruso fue despedir a Chernomyrdin y nombrar a Sergei Kiriyenko. Siguieron unos meses de calma, hasta el mes de mayo, cuando volvieron los ataques especulativos contra el rublo. El banco central agotó sus reservas, se agudizó la incertidumbre y la prima de riesgo de la deuda rusa subió hasta 500 puntos. Moscú preparó un nuevo paquete de medidas fiscales. Chubais, antiguo vicepresidente de la Federación, viajó a Washington para entrevistarse con Fisher, con Rubin y con Summers. Presentó un programa de acción y solicitó un préstamo billonario. El Directorio Ejecutivo y los responsables del Tesoro de los Estados Unidos se mostraron reticentes, pero Clinton, desde la Casa Blanca, ordenó que se apoyase a Moscú.

El FMI se encontró entre la Scylla de financiar un programa de reformas del que desconfiaba y el Charybdis de dejar caer la economía rusa y crear un caos mundial. El Directorio no era nada partidario de canalizar más dinero hacia Moscú. Hubo fuertes tensiones en su seno, pero se aprobó la ayuda, 14.300 millones de dólares. Se argumentó que la caída del rublo destruiría el sistema bancario y todo el tejido industrial del país. No había alternativa porque Rusia era un país en quiebra.

Camdessus convenció a Yeltsin y Kiriyenko de la necesidad de actuar con decisión. La Duma se opuso de nuevo a la política de ajustes (subida de impuestos, reducción de gastos) y reformas (liberalización de mercados, venta

de empresas del Estado). Esta vez, Clinton, contrariado, pidió la suspensión de la ayuda, lo que a su vez enfureció a Yeltsin, que exigía lo prometido como condición previa para imponer por decreto los planes de reforma. Entró en juego la diplomacia telefónica entre los dos líderes. El Fondo quedó sobrepasado. La Casa Blanca y el Kremlin llegaron a un acuerdo y decidieron que el FMI movilizase más recursos.

En julio, Kiriyenko firmó por fin una ***letter of intention***, con el compromiso de equilibrar el presupuesto. El FMI suministró 8.500 millones adicionales, lo que elevó el monto total de los préstamos a 45.000 millones. Para ello, el Fondo tuvo que recurrir al mercado de capitales utilizando el viejo AGP, inactivo desde hacía veinte años. No obstante, la Duma desautorizó el compromiso y el Directorio Ejecutivo canceló los libramientos. Agosto fue el punto álgido de la crisis. Se produjo una hemorragia de capitales, retiradas masivas de depósitos, quiebra de bancos, y el rublo se desplomó. El lunes 17, Yeltsin anunció la suspensión de pagos de su deuda y una drástica devaluación del rublo. Camdessus y Fisher se enteraron por la prensa. Aunque contrariados, la realidad les dictaba que si el FMI retiraba su apoyo a Rusia se pondría en jaque la estabilidad de la economía mundial.

El país, en declive imparable, se empobreció aún más. Yeltsin, como era su costumbre cuando no sabía lo que hacer, despidió a su primer ministro, lo reemplazó por Chernomyrdin. Sobrepasado por los acontecimientos, no duró mucho, y fue sustituido por Yevgeny Primakov. Clinton voló a Moscú el 1 de septiembre, donde comprobó que allí no había ni liderazgo ni estrategia. Así sería difícil conseguir el apoyo de su Administración, o del G7 o del FMI. Primakov y su vice primer ministro, Aleksander Shokhin, amenazaron a la comunidad internacional diciendo que Rusia no pagaría nunca sus deudas, como habían hecho los bolcheviques tras la revolución, si el FMI no libraba los recursos prometidos. Durante varios meses no hubo comunicación entre Moscú, Washington y el Fondo, y solo se reanudó en el último trimestre del año. Las autoridades rusas se quejaban de que el Fondo quería imponer unas condiciones inaceptables en un país arruinado. Camdessus manifestó que el FMI nunca abandonaría a Rusia a su suerte, pero que también debía ayudarse a sí misma.

La guerra en los Balcanes y los bombardeos de Belgrado por la OTAN en marzo de 1999 rompieron las relaciones entre el Kremlin y la Casa Blanca. En una nueva crisis interna, Yeltsin despidió a Primakov y nombró a Sergei

Stepashin, quien formó un nuevo Gobierno. Pidió un préstamo ***stand-by*** puente para reanudar el pago de los intereses de la deuda externa. El Fondo, con disensiones internas, lo aprobó. La ayuda se consideró como si fuera una especie de ***welfare payment***, sin apenas condiciones. El último acto del drama fue el nombramiento de Vladimir Putin como primer ministro en el mes de agosto. A partir de entonces, la situación comenzó a enderezarse. Putin se encontró con la suerte: la depreciación del rublo trajo calma a los mercados y aumentó sobremanera la competitividad de las exportaciones rusas, se levantó la suspensión de pagos de la deuda externa y se renegociaron sus términos (aplazamientos y rebaja de intereses). Los precios del petróleo se recuperaron y el Estado ingresó millones de dólares que llenaron las arcas del Tesoro. En el año 2000, la economía rusa creció un 6,7 por ciento y mantuvo el empuje en los años siguientes. Putin, a otro ritmo y a su manera particular, continuó con las reformas.

EN BRASILIA TAMBIÉN HACE FRÍO

Las dos últimas crisis de importancia de países emergentes a las que se enfrentó el FMI antes de que terminara el siglo fueron las de dos gigantes latinoamericanos: Brasil y Argentina. La sobrevaluación de los tipos de cambio, el real y el peso, el excesivo endeudamiento externo y un deficiente manejo macroeconómico están en la base de lo ocurrido. El Fondo volvió a ejercer de "prestamista en última instancia", con éxito parcial y no sin causar fuerte malestar en los enfermos.

La salud de Brasil, uno de los exitosos BRIC, se quebró al mismo tiempo que la debacle asiática y la suspensión de pagos rusa. El país había gozado de unos años de progreso gracias a la puesta en marcha de sucesivos planes de estabilización y reformas, lideradas por el tándem presidencial Fernando Collor de Mello e Itamar Franco, que abrieron y liberalizaron su economía. Una clave fue domeñar el problema crónico de la inflación, cuya tasa en 1990 alcanzaba el 2.751 por ciento. El milagro lo hizo el Plan Real, diseñado por el economista Edmar Bacha. Como en otros casos históricos de hiperinflación, se trató de sustituir la antigua moneda, el cruzeiro, por una nueva, el real, estableciendo reglas claras para su emisión junto al compromiso de defender su convertibilidad para ganarse la confianza de consumidores e inversores. El

Plan entró en vigor el 1 de julio de 1994. El cambio se fijó en 2.750 cruceiros por real y la paridad del nuevo signo se estableció de 1 a 1 con el dólar[83]. De manera simultánea, Brasil reestructuró la deuda externa en el marco del Plan Brady. El éxito del real fue inmediato: en 1995, la tasa de inflación fue del 1,7 por ciento y en 1996 la tasa de crecimiento del PIB se acercó al 3 por ciento. Como nada se consigue sin coste, la economía brasileña se dejó en el camino 7,5 millones de trabajadores en paro.

La bonanza duró poco. Las crisis monetarias del Pacífico reverberaron sobre el Amazonas. El bien que produjo la fortaleza del real gestó su tumba. Las exportaciones brasileñas perdieron competitividad, se deterioró el saldo de la balanza de pagos y los déficits volvieron a incrustarse en el presupuesto. Los inversores internacionales se percataron de que el real, pese a su fortaleza aparente, podía seguir un camino parecido al baht, la rupia y el rublo. Los ataques especulativos comenzaron a finales de 1997 y se intensificaron a mediados de 1998, en medio de la tragedia rusa. La Bolsa de Sao Paulo se desplomó en septiembre y el gobernador del Banco de Brasil, Gustavo Franco, elevó el tipo de interés hasta el 50 por ciento. Pedro Sampaio Malan, el ministro de Finanzas, se puso en contacto con Stanley Fisher, que como de costumbre le aconsejó restricciones fiscales. El presidente, Fernando Henrique Cardoso, al mando del país desde 1994, anunció ajustes presupuestarios. Malan y Franco contactaron de manera confidencial con el FMI. Sus responsables sugirieron devaluar el real un 10 por ciento, una reforma fiscal y negociar con los bancos extranjeros acreedores, en cuyas manos estaba la deuda pública externa por importe superior a los 200.000 millones de dólares. Otra vez el endeudamiento del país estaba fuera de control. Ante el peligro que supondría una suspensión de pagos, el Fondo puso a disposición de Brasilia un préstamo ***stand-by*** por 18.000 millones dólares, la segunda operación más voluminosa después de la firmada con Corea. Además, el Fondo se encargaría de recabar otras ayudas del BPI y de bancos japoneses acreedores, hasta un total de 41.000 millones. El paquete estuvo listo en noviembre de 1998.

Entonces la política interna interfirió con las negociaciones. El Senado rechazó de plano el programa de ajuste del Gobierno, por excesivo. Y de manera imprevista, el estado de Minas Gerais, uno de los más grandes y poderosos, suspendió pagos el 6 de enero de 1999. Ambos acontecimientos tuvieron consecuencias devastadoras: se canceló la asistencia del FMI y se

esfumó la confianza de los inversores internacionales. La fuga de capitales trajo el caos. Gustavo Franco se negó a devaluar el real porque había sido el resorte esencial del crecimiento con estabilidad de años anteriores. Fue despedido y Cardoso nombró gobernador a Francisco Lopes, director de asuntos monetarios del propio banco central. También se empeñó en sostener la cotización de la moneda, fracasó y en una semana tuvo que dejar la tasa de cambio en flotación libre. No informó al FMI, lo que enajenó a sus máximos responsables.

Sin ideas y sin dinero, Malan y Lopes peregrinaron a Washington, donde fueron recibidos por un poco amigable Fisher. Este era partidario de la flotación libre y esperar acontecimientos. Pasó que el valor del real se hundió, y para evitar el caos, el Banco de Brasil elevó la tasa de interés a niveles estratosféricos. No sirvió de nada y además causó una fuerte recesión. Cardoso se deshizo de Lopes y lo reemplazó por Arminio Fraga, un respetado financiero en Wall Street. Se olvidó de la cotización real-dólar y se adhirió a la moda de la austeridad fiscal y de "objetivos de inflación" para la política monetaria. El FMI (Fisher) y el Departamento del Tesoro americano (Summers) le apoyaron y llegaron a Brasilia los citados 41.000 millones de dólares. Complementó su acción con una gira mundial por los principales centros financieros para convencer a los inversores de la solidez de las finanzas brasileñas. Volvió a fluir el dinero exterior. En marzo de 1999, la crisis daba sus últimos estertores. Tras de sí y pese al rescate orquestado por el FMI, dejó una economía más pobre y maltrecha, que tardó dos años en recuperarse. Al Fondo le cayó un diluvio de críticas, por su complacencia con las autoridades durante los años de bonanza, sin presionar para que se acometiesen reformas estructurales; por su falta de previsión y defectuosa supervisión; por su error de no apoyar el Plan Real, que deterioró sus relaciones con Brasilia; por no avisar de la acumulación de deuda pública y privada; y por no insistir en una devaluación del real, cuando las estimaciones del ***staff*** aconsejaban una depreciación del 20 por ciento.

ARGENTINA SUMA Y SIGUE

En Argentina la popular Ley de Convertibilidad (paridad fija entre el dólar y el peso) de 1991 del ministro de Hacienda, Domingo Cavallo, hizo

desaparecer el fantasma de la década perdida[84]. Siguieron varios años de vino y rosas durante la presidencia de Carlos Menem. Entraban capitales exteriores a raudales, la tasa de inflación se redujo hasta casi acercarse al cero por ciento y el crecimiento del PIB, aunque errático, registró tasas del 5,5 por ciento en 1996, del 8,1 en 1997 y todavía del 3,9 en 1998. La cara oscura era una pérdida de competitividad de las exportaciones, un déficit presupuestario en aumento y un endeudamiento cuyo coste solo en intereses ascendía a 140.000 millones de dólares, frente a unas reservas en el banco central de 30.000 millones.

Empero, ni el público argentino, encantado con la estabilidad del peso, ni el Gobierno de Menem, que resultó reelegido en 1997, ni el FMI pusieron en duda la consistencia de la Ley de Convertibilidad. El coste de romperla, dejar flotar el peso o devaluarlo resultaba inasumible. Se sabía, sin embargo, que tarde o temprano la paridad no resistiría, aunque nadie dentro o fuera de la República, se atrevía a ponerle fin. También se era consciente de que el desenlace sería doloroso. Argentina estaba atrapada en el dilema del "hotel California": si mantenía la regla de convertibilidad, su economía sufriría; si se abandonaba, también quedaría dañada. Mientras, el FMI permaneció imprudentemente callado.

Cavallo dimitió en 1996 por discrepancias con su jefe. Le sustituyó Roque Fernández, un hombre de la marca de la Universidad de Chicago y antiguo gobernador del banco central. Le acompañó Pablo Guidotti, también antiguo gobernador y un veterano del FMI. En 1997, el dólar inició una fase de fortalecimiento que hundió la competitividad de la agricultura y la industria argentina. El saldo de la balanza de pagos empeoró y comenzó una imparable fuga de capitales que en 24 meses desangraría el país. Apareció el espectro de la devaluación. Las autoridades se resistieron porque ello infringiría un daño incalculable a todos los agentes sociales, pues tenían sus contratos denominados en dólares. Tres acontecimientos oscurecieron las perspectivas: la crisis asiática, el hundimiento ruso y la quiebra del Long-Term Capital Management (LTCM), un gigantesco fondo de inversión americano que tuvo que ser rescatado por Washington. Las finanzas argentinas sufrieron un ***sudden stop***, la Bolsa de Buenos Aires se desplomó un 40 por ciento y la recesión económica salió de su escondrijo. En enero de 1999, Menem tuvo la ocurrencia de abandonar el peso y dolarizar el país; esto es, adoptar el dólar como moneda nacional. La idea, que hubiera dejado a las entidades

financieras del país sin banco central, no progresó.

A finales de 1999, Fernando de la Rúa asumió el Gobierno. De todas las alternativas posibles para conjurar la crisis, eligió, junto con su ministro de Economía, José Luis Machinea, la peor: defensa a ultranza de la convertibilidad, recortes presupuestarios (con efectos contractivos) y bajada de impuestos para estimular la inversión, pero que agravó el ya gigantesco déficit público.

El FMI tenía concedido un préstamo ***stand-by*** desde 1998 por 2.800 millones de dólares (el 135 por ciento de la cuota). Buenos Aires solicitó otro crédito, por 40.000 millones. Los responsables del organismo estaban desconcertados. Aprobarlo implicaba condicionalidad, a sabiendas de que las restricciones agravarían la caída de la renta y el empleo. No concederlo podría ser peor porque paralizaría la economía argentina. Se aprobó el crédito, pero esta vez se pidió poco a cambio. A principios de 2001 se demostró que Buenos Aires no podía cumplir con el FMI y se extendieron los rumores de una pronta suspensión de pagos de la deuda. Se intensificó la salida de capitales. Ricardo López Murphy sustituyó a Machinea. Anunció un duro plan de ajuste fiscal. La reacción popular en contra del plan fue inmediata y a los 15 días dimitió. El mago de la convertibilidad, Cavallo, volvió al Ministerio de Economía. Renovó el préstamo del FMI pese a los incumplimientos y diseñó tres operaciones para eliminar los desequilibrios, externo e interno: un plan de competitividad, la ley de déficit cero y el canje de toda la deuda nacional y provincial por préstamos garantizados por impuestos federales. El denominado "Megacanje" tendría dos fases: la primera, para efectuar la conversión de los títulos en manos de los residentes (que se saldó con éxito); la segunda, para los tenedores extranjeros (que se quedó a medias porque hubo muchos inversores que no quisieron acudir al canje).

El canje y las salidas de capital secaron la liquidez de la banca, que a finales de noviembre no disponía de efectivo. El 1 de diciembre de 2001 el Gobierno decretó el establecimiento de controles de cambio (para frenar la huida de capitales) e impuso drásticas medidas para limitar la retirada de efectivo de bancos y cajas de ahorros. El tristemente célebre "corralito" fue un durísimo golpe para la población, en especial para las clases populares, que precisaban de efectivo para sus compras diarias. El 20 de diciembre estalló una revuelta ciudadana: disturbios y saqueos en Buenos Aires y en las

principales urbes del país. Los sindicatos declararon una huelga general. Los manifestantes de la plaza de Mayo exigieron la renuncia del presidente, que tuvo que abandonar la Casa Rosada en helicóptero. El 23 de diciembre, Argentina entró ***de facto*** en suspensión de pagos, con una deuda externa de 144.000 millones de dólares.

El nuevo presidente, Adolfo Rodríguez Saá, anunció la suspensión del pago de la deuda externa, lo que fue acogido con entusiasmo, y la emisión de una nueva moneda no convertible, "el argentino", que circularía al lado del peso convertible. No se atrevió a lo primero y la descabellada idea del "argentino" fracasó. Renunció a la presidencia el 2 de enero de 2002 y le sustituyó Eduardo Duhalde, el quinto presidente en un mes. Con una Argentina sin dinero, el Banco de la República había perdido todas sus reservas, al inquilino de la Casa Rosada no le quedó más salida que poner fin a la Ley de Convertibilidad. En la mañana del 17 de enero de 2002, los argentinos se despertaron con la noticia de la devaluación del peso. Quedaron "pesificados" depósitos, deudas, contratos, pensiones, ahorros. Fue el fin de una era. Las pérdidas para la población fueron enormes: en 2002 el PIB se desplomó un 11 por ciento y la caída acumulada desde 1998 fue del 20 por ciento; el desempleo superó la barrera del 20 por ciento; la deuda pública se situó en el 135 por ciento del PIB; la inflación no se detuvo. Argentina se empobreció hasta límites impensables.

Duhalde negoció con el FMI, que planteó un duro programa de estabilización. Horst Köhler, al mando del organismo desde mayo del 2000, insistió que Buenos Aires debía reanudar el pago antes de recibir ayuda. La vicepresidenta del Fondo, Anne Krueger, y Paul O'Neill, secretario del Tesoro, manifestaron que no habría más ayudas al Gobierno argentino. Las autoridades avisaron de una posible suspensión del pago de la deuda externa (***default***), que materializaron en noviembre de 2002.

El 25 de mayo de 2003 llegó la Administración de Néstor Kirchner. Su reto consistía en encontrar la forma de pagar las deudas sin recursos fiscales propios ni ayuda internacional. El 9 de septiembre el ministro de Economía, Roberto Lavagna, tomó la decisión de suspender el servicio de la deuda. Su ministro de Finanzas se encargó con audacia de llevar a cabo la mayor reducción (una quita del 75 por ciento) de la deuda externa en la historia de Latinoamérica, por entonces de 259.000 millones de dólares.

Al FMI se le culpabilizó de buena parte del desastre de la economía

argentina. Sobreestimó su potencial de crecimiento tras la Ley de Convertibilidad y subestimó su vertiente vulnerable. Fue complaciente con Menem y Cavallo, apoyándoles sin fisuras, concediendo préstamos blandos y prestando poca atención a las reformas estructurales. No avisó de los peligros que se cernían con un peso sobrevalorado, con una política fiscal laxa y un endeudamiento alarmante. El FMI supervisó mal, y cuando llegó la crisis, sus responsables criticaron más que ayudaron a las autoridades de Buenos Aires.

¿Qué ha hecho el FMI por los países pobres? ¿Cómo ha tratado a sus miembros menos desarrollados? La relación entre el FMI y los PMD no ha sido fácil, con continuos enfrentamientos. Cuando fue creado, el organismo no se diseñó como agencia de desarrollo, si bien entre sus objetivos se incluyó el crecimiento económico. La entrada masiva de PMD en los años sesenta y setenta supuso añadir a la agenda del organismo cuestiones que hasta entonces no se habían planteado. La crisis de crecimiento en África y Asia y el endeudamiento de los más pobres obligaron al Fondo a enfrentarse a un desafío para el que no estaba preparado. Cuando en 1994, a los cincuenta años de su fundación, se escuchó un "basta ya" ensordecedor, sus responsables y los ricos del G7 tuvieron que moverse. ¿Qué hacer con los países de bajos ingresos? En la actualidad, estos representan el 40 por ciento de los 189 miembros que forman el FMI.

POLÍTICAS E INICIATIVAS

Desde su nacimiento el foco de preocupación del Fondo fue la estabilidad financiera de los países industrializados. La mayor parte de sus recursos fueron dirigidos a solventar problemas de balanza de pagos de los miembros europeos y después la atención se centró en las dolencias del dólar. Los PMD quedaron al margen de las grandes decisiones y las cuestiones de desarrollo económico relegadas a un segundo plano. Poco y mal representados en el Directorio Ejecutivo, los países periféricos y pobres solo escuchaban admoniciones para que eliminasen los controles de cambios y abriesen sus economías al exterior. Cuando Etiopía, uno de las naciones más pobres del mundo, solicitó en 1947 un préstamo, los responsables del Fondo sospecharon que el dinero iría a proyectos de inversión y no atendieron la

petición. El FMI se consideraba una institución de naturaleza financiera y la promoción del crecimiento económico un asunto del Banco Mundial y de las agencias regionales especializadas en "temas de desarrollo". La pobreza no era su negociado, como tampoco lo era la distribución de la renta.

La crisis de los años setenta alteró el panorama con la entrada masiva de miembros procedentes de Asia y África. Obligó al Directorio y al personal a tener en cuenta los problemas de estos nuevos allegados, cuyas economías presentaban bajísimos niveles de desarrollo y graves desajustes estructurales. Los desequilibrios de balanza de pagos palidecían ante una demografía desbocada, la ausencia de ahorro e inversión interior y de infraestructuras. Carecían además de instituciones y de una administración capaz de gestionar de manera eficiente los recursos. No hubo cambio apreciable en la estrategia del Fondo, si bien sus responsables diseñaron programas ***ad hoc*** para hacer frente a cuestiones puntuales, como fueron, en 1963, el Servicio Financiero Compensatorio y en 1969, el Servicio de Financiación Compensatorio de las Fluctuaciones de los precios de las materias primas. Y en los setenta, como ya se ha explicado, se aprobaron el Servicio Financiero del Petróleo en 1975 y el Servicio Financiero Complementario en 1979. De carácter más específico de ayuda al desarrollo fue la creación del Trust Fund en 1976. Todos ellos proporcionaban préstamos a tasas de interés reducidas y condicionalidad blanda, lo que en la terminología actual del Fondo se denomina "préstamos concesionarios". Aunque se beneficiaron un número importante de países, fueron programas temporales, con pocos recursos y que no abordaban el verdadero problema del desarrollo y la pobreza.

La crisis de la deuda externa en el decenio de los ochenta planteó un desafío de mayor envergadura para el FMI en su relación con los PMD: abultados déficits presupuestarios, endeudamiento extremo, desempleo e inflación crónica. Los desequilibrios macroeconómicos se mezclaron con los de estancamiento y caída de la renta. El Fondo no supo responder a ninguno de ellos. Frente al primero mantuvo a viento y marea su ***modus operandi***: préstamos con condicionalidad. Frente al segundo, al carecer de experiencia falló en compensar los efectos paralizantes de las políticas de ajuste. Y además se echó encima África, con sus especificidades (rápido aumento de la población; bajas tasas de ahorro e inversión; falta de instituciones).

El FMI se convirtió en un prestamista en última instancia para los países pobres sin acceso a los mercados de capitales. Empero, la aplicación estricta

de los criterios de condicionalidad establecidos en 1979 para los acuerdos ***stand-by*** tensaron las relaciones entre el FMI y los PMD. En 1985, el gobernador del Banco de Tanzania denunció que la confianza de los miembros africanos en la institución se había esfumado. Surgieron las críticas: de gobiernos y de estudiosos y académicos independientes. En ese mismo año, el ministro de Finanzas de la India, V. P. Singh, sugirió que el Fondo debía establecer líneas de crédito destinadas no solo a corregir desequilibrios macroeconómicos, sino también a financiar reformas estructurales. La propuesta caló en el Directorio y condujo a poner en marcha el Servicio de Ajuste Estructural (SAE) en 1986. De Larosière quiso que su aplicación fuese fácil, con préstamos a bajo coste, suave condicionalidad y amplios recursos. No pudo ser. Una parte del Directorio y del ***staff*** señaló que un acceso fácil con baja condicionalidad no era una buena idea porque no empujaba a los países receptores a llevar a cabo ajustes estructurales de calado. Se malgastaba el dinero. Tampoco los donantes, los países ricos, estaban dispuestos a poner dinero en líneas de crédito para el desarrollo sin condiciones. Las expectativas del SAE quedaron frustradas: instrumentalización complicada, importes de los préstamos reducidos, demanda desmesurada de reformas.

Cuando Camdessus llegó a su oficina en el duodécimo piso del edificio del FMI, propuso remodelar el conjunto de los préstamos concesionarios: aumentar los límites (hasta el 250 por ciento de la cuota), extender el plazo de amortización (hasta diez años) y, sobre todo, suavizar las condiciones exigibles. Contó con el apoyo parcial del G7, en particular de François Mitterrand y de Brian Mulroney, primer ministro canadiense. Se encontró con la resistencia de parte del Directorio y de los técnicos del ***staff***, que esgrimieron las razones antes expuestas. No obstante, el nuevo Servicio Reforzado de Ajuste Estructural (SRAE) se puso en marcha diciembre de 1987. Aunque con algo de mayor fortuna que otras facilidades de crédito, adoleció de una debilidad de partida: para obtener el dinero, los PMD debían presentar un programa detallado de acción que satisficiera a los técnicos del Fondo. Lo que aquellos hacían, con tal de recibir los recursos, era amoldar los programas a los deseos de los responsables del organismo, aunque no fuesen a cumplirlos. Los problemas del SRAE fueron tres: desconexión con las autoridades locales (falta de compromiso, ***ownership***); reducido conocimiento de las circunstancias sociales y políticas de los países donde se

aplicaron los programas, y desatención de las posibles alternativas o vías de implementación. El servicio estuvo en vigor hasta 1999, cuando fue sustituido por el Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (Poverty Reduction and Growth Facility).

La finalidad de esta enésima iniciativa era ayudar a los países de bajos ingresos a diseñar estrategias centradas en la reducción de la pobreza. No se ocultaba que la eliminación del subdesarrollo era un asunto complejo y multidimensional. Los programas se prepararían en colaboración con las autoridades locales, tendrían una perspectiva de largo plazo, la financiación procedería del Fondo y de sus socios más ricos y el foco estaría puesto en las necesidades de los pobres. Tras diez años de funcionamiento, los resultados han sido examinados por la OEI en varias ocasiones. En sus conclusiones señala que el éxito del servicio ha variado de un país a otro en función de la calidad de su administración, en particular de la fiscal. La imbricación del servicio en las instituciones domésticas ha sido por lo general escasa. Las relaciones con las naciones donantes han sido demasiado conflictivas. Y, como en el caso del SRAE, las acciones se han efectuado para cumplir los requisitos de los programas, más que teniendo en cuenta lo que requerían las circunstancias. Las expectativas de los programas fueron demasiado ambiciosas y, al no cumplirse, ha quedado un poso de frustración.

DEUDA Y POBREZA

Las iniciativas anteriores no atacaron una de las cuestiones centrales que impedían el desarrollo de las economías pobres: su endeudamiento y el destino de una parte de sus ingresos por exportaciones para pagar intereses y amortizar los préstamos contraídos. Al final de la década de los ochenta se reconoció por fin que bajo el peso agobiante de su deuda externa no habría ahorro, ni inversión ni crecimiento. Reducir la deuda era un requisito esencial.

La iniciativa la tomó el G7 en su reunión de junio de 1988 en Toronto. Se acordó que el Club de París negociara una rebaja por etapas del pago del servicio de la deuda externa de los países pobres con mayores cargas. Se consiguió, para veinte de ellos, la cancelación de un 10 por ciento de un total de 6.000 millones de dólares. En 1991 se procedió a una nueva rebaja que

dejó el monto de la deuda en la mitad, y se pidió al FMI y al Banco Mundial que de manera generosa cancelara los préstamos pendientes a sus deudores. La respuesta fue negativa. El perdón perjudicaría a los países también pobres que no tenían deudas. El Convenio Constitutivo exigía de manera taxativa la devolución de los préstamos. Si se perdonaban las deudas, los recursos del organismo disminuirían. En una posible cancelación, los países ricos deberían compensar esa pérdida de recursos.

A mediados del decenio, la presión sobre el Fondo para que anulase las deudas aumentó. El Directorio Ejecutivo no cambió de postura, ni siquiera Camdessus, pese a su simpatía hacia los problemas de los PMD. El G7 se sumó a las voces de ONG y otras instituciones, de manera que en 1995, en su encuentro en la ciudad canadiense de Halifax, solicitó al Fondo (y al Banco Mundial) que procedieran a la reducción. El Banco Mundial accedió y el FMI empezó a considerarlo, imponiendo condiciones: los beneficiarios tendrían que comprometerse a adoptar políticas ortodoxas procrecimiento, la reducción sería paulatina y la ayuda financiera concedida para que pagaran sus deudas saldría de los bolsillos de donantes privados, no de los recursos de la institución. El Directorio manifestó que las ayudas no eran útiles si no iban acompañadas de reformas y ajustes.

Al final, el FMI cedió a la presiones y en febrero de 1997 el Directorio Ejecutivo aprobó una iniciativa que tomó el nombre de Heavily Indebted Poor Countries (HIPC). Su propósito fue condonar la deuda de los países que demostrasen tener un sobreendeudamiento que impidiera su crecimiento. Se creó una cuenta especial desde la cual se concedían las ayudas a los HIPC para que estos procediesen a los pagos y con ello a deshacerse de su deuda externa. El segundo elemento de la iniciativa fue negociar con los deudores políticas de desarrollo y reformas.

¿QUÉ UTILIDAD PARA LOS POBRES?

Estos programas no eran, sin embargo, lo que se necesitaban para atender las necesidades de capital de los PMD. Aunque otorgaba préstamos en mejores condiciones que los clásicos acuerdos ***stand-by***, mantenían el núcleo de las cláusulas de condicionalidad. Además, su diseño no tenía en consideración cómo las reformas exigidas afectarían a los distintos grupos socioeconómicos.

Si se ignoraba su impacto sobre los pobres, no contarían con apoyo social, pero tampoco si se ignoraban los intereses de la clase media urbana y de las elites del país. Tanto si los préstamos se dedicaban a ajustes macroeconómicos o a reformas estructurales, la política del FMI nunca gozó de popularidad. Por el contrario, provocaba protestas y reacciones violentas. El descrédito acompañó a la institución allá donde iba. Ocurrió durante la crisis de la deuda en Latinoamérica en los ochenta y en las desastrosas crisis financieras de los noventa.

En 1986, Jahagir Amuzegar, director ejecutivo de Irán en el Directorio, denunció que las huelgas, manifestaciones, el descontento y la agitación social, e incluso los golpes de Estado en Argentina, Bolivia, Brasil, Ecuador, Egipto, Haití, Liberia, Marruecos, Perú, República Dominicana, Sudán, Zambia y otros países cabía achacarlos directa o indirectamente a las políticas de austeridad impuestas por el Fondo. En ese mismo año, el presidente de Zambia, Kenneth Kaunda, acusó al director gerente del FMI de ser el responsable del desempleo, la pobreza y la malnutrición de su país. De hundir de manera deliberada su economía y de matar a su gente. En 1989, el presidente de Venezuela, Carlos Andrés Pérez, atacó al FMI por imponer términos injustos en los préstamos que concedía.

Se lamentaban de que los "hombres de las misiones" del organismo predicaban siempre lo mismo: suprimir las subvenciones a los productos básicos, en particular de los alimentos, liberalizar las tarifas de los transportes públicos, eliminar los aranceles.

En lugar de escuchar las prioridades de los gobiernos para que consideraran los programas como propios, los ejecutivos del FMI se comportaban con nula sensibilidad, arrogancia, con desconocimiento e incluso un análisis no solo incompleto, sino erróneo. Recomendaban la receta tradicional de austeridad y mostraban sus preferencias por economías abiertas, sin controles, con la prioridad del mercado (modelos de mercado) frente a la intervención del Estado en la asignación de los recursos y sin pararse a examinar las consecuencias redistributivas. Basaban sus recomendaciones en el alto coste e ineficiencia de las medidas de protección social que, según sus estudios técnicos, tan solo beneficiaban a pequeños grupos de población. Cuando las medidas eran anunciadas, las reacciones no se hacían esperar: violentas manifestaciones que terminaban con enfrentamientos con la policía de consecuencias drásticas, como cuando el 20

de junio sesenta personas murieron en las calles de El Cairo en los conocidos ***bread riots*** de 1977. Un número parecido en Khartum en 1982 y en Santo Domingo en 1984. Y ya se ha relatado las reacciones a la intervención del FMI en los episodios de los años noventa. El error mayúsculo del FMI en su relación con los países atrasados es su escaso conocimiento de su estructura económica, social y política. De su limitada capacidad para llevar a cabo cambios en el corto plazo. Sin instituciones modernas; sin experiencia administrativa; sin instrumentos financieros.

De Larosière y Camdessus se vieron obligados a salir al paso para contrarrestar estas acusaciones. Admitían que las ayudas del Fondo llevaban condicionalidad, pero argumentaban al mismo tiempo que la manera de repartir la carga entre los distintos grupos dentro del país era competencia de los gobiernos. También que los gobiernos que solicitaban las ayudas culpaban al FMI de los efectos negativos y de esa manera se descargaban de su propia responsabilidad. No hubo ***mea culpa***. Por el contrario, la tercera reforma del organismo, que entró en vigor en noviembre de 1992, dio poder al Directorio para suspender el voto de los países miembros que no cumpliesen sus obligaciones: esto es, aquellos que no devolviesen los préstamos concedidos. No estaban dispuestos de ninguna manera a que aumentase la morosidad en detrimento del capital del organismo.

Estudios y académicos criticaron con dureza las políticas del FMI porque no tenían en consideración el contexto sociopolítico y las estructuras económicas de los países a los que se aplicaba la medicina, y tampoco preocupaban sus efectos distributivos. Los expertos del Fondo no eran conscientes de que sus recomendaciones se consideraban injerencias inaceptables. Criticaban asimismo que el FMI diseñaba mal los programas; sus estimaciones contenían errores graves de partida y los paquetes de ajuste eran poco realistas. Por ejemplo, el FMI se equivocaba al pretender que en un año y medio fuera posible corregir desequilibrios y acometer reformas estructurales. También se equivocaba en las prioridades, en el excesivo énfasis en la desregulación y eliminación de controles. Julius Nyerere, de Tanzania, se refería al organismo como el "International Ministry of Financiers". El Gobierno de Nigeria del general Babangida denunció en 1985 que los préstamos del FMI se colaban dentro de las fronteras de los países africanos como tres caballos de Troya: devaluación, liberalización comercial, eliminación de subvenciones, que destruían sus economías.

EL FMI Y ÁFRICA

De los 39 miembros originales del FMI, solo tres —Egipto, Etiopía y Sudáfrica— pertenecían al continente africano. En 1969 eran 44 de 115 y en 1990 sumaban 52. Pese a su elevado número, su influencia dentro del organismo era reducida, por el bajo nivel de sus ingresos y de su comercio exterior. Disponían de solo el 9 por ciento de los votos en la Junta y de tres puestos en el Directorio. En 1973, la fecha del colapso del Bretton Woods, el Fondo apenas había destinado un 9 por ciento de sus recursos a sus socios africanos.

La descolonización dejó muchos países desestructurados. En las décadas de los sesenta y setenta, la economía africana se derrumbó: descenso de los ingresos por habitante, inflación, desempleo, déficits presupuestarios y de balanza de pagos, endeudamiento. Las diez plagas bíblicas al tiempo. A empeorar la situación contribuyeron gobiernos poscoloniales ineficientes.

Los países africanos se adhirieron en masa al FMI, pues necesitaban financiación para hacer frente a sus desequilibrios, estabilizar sus economías y poner en pie programas de desarrollo. El organismo se convirtió en un prestamista esencial, o casi único, porque la mayoría de las naciones de África no tenían fácil acceso a los mercados de capitales. La gran banca comercial solo estaba dispuesta a prestar a los productores de petróleo. Pero el Fondo estaba poco preparado para los retos que planteaban sus nuevos socios. África necesitaba ingentes recursos. Carecía de instituciones modernas, por ejemplo, bancos centrales, y su capital humano era limitado. El personal técnico del Fondo desconocía casi todo del continente.

El ***shock*** petrolífero en los setenta y el aumento de la deuda externa en los ochenta hicieron que la asistencia financiera al continente aumentara. También la conjunción de líderes en el G7 proclives a la concesión de ayudas a los PMD y pobres, Jimmy Carter, Giscard d'Estaing, Helmut Smith y James Callaghan, junto con el impulso personal de Johannes Witteveen y Jacques de Larorière, hicieron que el Fondo prestara más atención. En 1985, el crédito a los países africanos alcanzó su máximo histórico de 9.000 millones de dólares, casi todo concedido con condicionalidad baja.

Sin embargo, las tornas cambiaron poco después. Los préstamos se redujeron ejercicio tras ejercicio y su condicionalidad se endureció. A finales de la década de los noventa, el crédito al conjunto de miembros africanos

estaba por debajo de los 7.000 millones. En lugar de aumentar, había disminuido. En los países donantes se extendió la sensación de que la ayuda no había servido para que África saliese de la pobreza ni para mejorar sus infraestructuras e instituciones. El dinero se había perdido. En el FMI se aceptó que la concesión de préstamos con baja condicionalidad había sido un error. El G7, bajo la fuerte influencia de la Administración de Ronald Reagan, también llegó a la misma conclusión. Se extendió la idea de que el Fondo dedicaba demasiado tiempo y recursos a los países de África, cuyos gobiernos débiles, dictatoriales e incapaces los dilapidaban. Las relaciones entre el Fondo y sus miembros africanos se tensaron. Los líderes del continente acusaron al Fondo de exigirles de manera simultánea la corrección de desequilibrios macroeconómicos y reformas estructurales imposibles de llevar a cabo en los pocos años durante los que se concedía la ayuda, que en todo caso no era abundante. Se extendió la idea de que el organismo había abandonado al continente a su suerte.

Los noventa tampoco fueron una década buena para África. Mientras que el crecimiento mundial medio se situó en el entorno del 3,3 por ciento, en el continente africano fue del 1,9 por ciento. En términos por habitante incluso fue peor: frente a un crecimiento mundial del 2 por ciento, África registró un 1,1 por ciento. Hubo por supuesto variedad: países como Ghana, Malaui, Tanzania, tuvieron un comportamiento aceptable, frente al estancamiento y retroceso de la República Democrática del Congo, Sudán y Zimbabue.

Para mejorar la presencia de África en el FMI, Camdessus forzó al Directorio Ejecutivo y a los altos funcionarios del organismo a tomarse en serio el continente. Nombró a políticos y técnicos respetados: en 1988, a Mamoudou Touré (antiguo ministro de Finanzas de Senegal) para dirigir el Departamento de África del Fondo, y diez años después a Goodall E. Gondwe (ministro de Finanzas de Malaui). En 1994 designó a Alassane Ouattara (de Costa de Marfil) director gerente adjunto.

No obstante las intenciones de la alta dirección del Fondo, los esfuerzos fueron insuficientes. La transformación de las economías planificadas, el colapso de la Unión Soviética y las crisis asiáticas y latinoamericanas absorbieron las energías humanas y financieras del FMI. Para África quedó poco. Se repitieron los errores del pasado. La política del Fondo se limitó a cuestiones macroeconómicas (monetarias, fiscales y cambiarias). No hubo coordinación del Banco Mundial ni con las agencias multilaterales ocupadas

del desarrollo o las de los países donantes. No se diseñó un modelo adecuado para la promoción del desarrollo. Los programas del Fondo se preparaban en Washington y luego se exponían a las autoridades locales, que no los consideraban como propios. Frente a los elevados niveles de endeudamiento, el Fondo careció de estrategia. Peor aún: cuando alguno de sus miembros no retornaba los créditos, entraba en el club de los morosos y el organismo les cortaba la ayuda.

El binomio África-FMI no ha funcionado. La política del organismo en el continente ha estado plagada de defectos. Escasa y destinada primordialmente a atender problemas coyunturales: liquidez a corto plazo para estabilizar las economías como prerrequisito para garantizar el crecimiento a largo plazo. Aunque una parte fue otorgada a través de programas especiales con baja condicionalidad, otra lo ha sido en programas que incorporaban términos de gran dureza. Nadie niega el derecho del Fondo a imponer condiciones a sus préstamos, la cuestión es más bien qué términos son los más adecuados en cada país o circunstancias. Las críticas insisten en que la condicionalidad ha sido desproporcionada en coste, plazos y exigencias. Injusta también porque el Fondo podía haberla otorgado en mejores condiciones, con tipos bajos o subvencionados y plazos cómodos para llevar a cabo los ajustes. Injusta porque no ha tenido en cuenta los efectos distributivos. Inadecuada porque ha llevado una política similar a la aplicada a los países industrializados. Porque no ha tenido consideración el origen de los problemas. Fruto de una mala gestión interna o de circunstancias externas desfavorables. Los responsables de los PMD argumentan que la condicionalidad no debe ser la misma cuando el origen de los desequilibrios es distinto.

El FMI no goza de popularidad en África, sino más bien animadversión. Los líderes de los países africanos acusan al organismo de trasladar a sus sociedades el "pensamiento económico de los países ricos. Acusa a los directivos del Fondo y a las misiones que envían de querer imponer sus puntos de vista, sin tener en consideración el contexto sociopolítico de sus países. El vocablo "FMI" es idéntico al de "austeridad severa". Los préstamos incorporan condicionalidad injustificada, carente de objetivos claros y falta de neutralidad. Para muchos estudiosos de la economía africana, el FMI es una institución política que no solo no ha ayudado al progreso económico, sino que ha contribuido a la desestabilización y limitado

los procesos de democratización.

EN EL SIGLO XXI: LA METAMORFOSIS DEL FMI[85]

La economía mundial en los comienzos del siglo XXI gozó de una primera fase de tranquilidad. Un sexenio de crecimiento, cuasi pleno empleo, tasas de inflación reducidas, tipos de interés en mínimos históricos, expansión del comercio internacional, desregulación y apertura de los mercados. Continuidad de la Gran Moderación de la que disfrutaron las economías desarrolladas desde mediados de los ochenta. El sosiego se acabó de manera brusca en 2007, cuando en el centro de la economía mundial, los Estados Unidos, estalló una crisis financiera que se propagó como una nube tóxica al resto de los continentes, en especial a la próspera Europa.

En los años de bonanza, el FMI estuvo desaparecido. Noqueado por sus criticadas intervenciones en Rusia, Asia y Latinoamérica. La presencia del Fondo en la economía mundial se redujo: en 1990, con un flujo de capitales mundial estimado en 171.000 millones de dólares, el FMI tenía una capacidad de préstamos de 36.000 millones, un 21 por ciento, mientras que en 2008 sus 200.000 millones eran insignificantes frente a flujos globales de 3.000.000 millones dólares. El tamaño del FMI con respecto al PIB y al comercio mundial había caído a mínimos históricos.

La Gran Recesión cambió el panorama. Situó al organismo, una vez más, en el centro del escenario. Porque el Fondo ha canalizado recursos multimillonarios en el rescate de países en quiebra y ha experimentado una visible metamorfosis. Ha cambiado sus políticas de préstamos y supervisión, su estilo de gobernanza y su cultura institucional. Al igual que la quiebra de Bretton Woods en 1971-1973, los acontecimientos de los últimos años han dejado en el Fondo una profunda huella.

¿QUIÉN NECESITA AL FMI?

El comienzo del siglo XXI fue brillante. Estados Unidos en expansión, la esperanza de una Europa siempre próspera bajo el paraguas de la Unión Económica y Monetaria (UEM), Rusia recuperada, China y la India creciendo a un ritmo endiablado y el área económica del Pacífico convirtiéndose en el eje de la economía mundial. En Washington, en Bruselas y en Frankfurt se pensaba que el buen comportamiento de la economía mundial y la confianza en los mecanismos de mercado hacían del FMI una institución anacrónica, innecesaria. Con la experiencia de los ochenta y noventa a sus espaldas, los PMD habían ahorrado y amasado enormes cantidades de reservas que les hacía inmunes a las viejas amenazas de los ***sudden stops***. Tampoco parecían necesitar un organismo como el Fondo, una antigualla del siglo XX.

La hostilidad hacia el Fondo estaba viva. En el Sudeste Asiático y en Latinoamérica, porque la intervención del organismo en los ochenta y noventa había dejado un reguero de descontentos. El Fondo había evitado las suspensiones de pagos y quiebras financieras, pero no las profundadas recesiones económicas que siguieron. Los PMD no le perdonaban el rastro de desigualdad dejado por sus políticas de austeridad. El juicio de los líderes africanos era aún más negativo y así se lo expresaron a Camdessus en lo que fue su último viaje como director gerente. Quiso precisamente que fuese a África, en Libreville (Gabón), en enero de 2000. Asistieron presidentes y primeros ministros de treinta países. Aunque homenajearon a Camdessus por su singular preocupación por el continente, le manifestaron su decepción por el papel del FMI. Un continente asolado por plagas, bajo crecimiento, desempleo, analfabetismo, desigualdad, extrema pobreza, a nada había contribuido a resolver. Camdessus defendió al FMI, pero no disipó el malestar.

Al desapego hacia el FMI contribuyó la ya histórica desigual distribución de poder en sus órganos de dirección, un asunto que se suscitó de manera amarga en la reunión anual de Singapur en septiembre de 2006, justo antes del cataclismo que se produciría meses después. El Fondo se regía por normas obsoletas, y pese a los cambios habidos en la economía mundial, el sistema de cuotas seguía atribuyendo un dominio preponderante a los Estados Unidos y los países de la Unión Europea. Asia representaba el 40 por ciento del PIB mundial, mientras que sus derechos de votos quedaban lejos de ese porcentaje. China, con el 15 por ciento de la producción global, disponía de solo el 2,9 por ciento de los votos. El desequilibrio era abrumador. No tenía

sentido que los Estados Unidos conservaran su poder de veto ***de facto*** y que la pequeña Europa occidental se arrogara la prerrogativa injustificada de que la Dirección Gerencia la ocupase siempre uno de sus nacionales. Los representantes de los países emergentes manifestaban su disconformidad y, si de verdad se deseaba que el FMI fuese una institución internacional y multilateral, era urgente proceder a una redistribución de poder en su seno. ¿Quién, pues, necesitaba un organismo como el FMI, débil, mal capitalizado por la oposición de los ricos a pagar más cuotas, incapaz de influir en los políticos de los grandes países, con una desequilibrada representación de los PMD?

El FMI ha estado dirigido por cuatro europeos, siguiendo esa arcaica tradición que está a punto de colmar la paciencia de los líderes de los PMD y de economías de mercados emergentes (EME). Horst Khöler fue el primer alemán en ocupar la Dirección Gerencia, de mayo de 2000 a marzo de 2004[86]. Economista por la Universidad de Tübingen, ocupó varios destinos en el Ministerio de Economía y Finanzas de Bonn entre 1976 y 1989. Fue nombrado subsecretario en 1990 y tres años después pasó a dirigir la Asociación Alemana de Cajas de Ahorros. En 1998 fue designado presidente del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, cargo que dejó tras ser elegido para la Dirección Gerencia del FMI. Poco antes de concluir su mandato dimitió al ser nombrado presidente de la República Federal de Alemania. Llegó al Fondo con un buen bagaje internacional. Participó en las negociaciones que condujeron al Tratado de Maastricht y a la formación de la UEM. También fue representante de Alemania en el Banco Mundial.

A Khöler le sustituyó el español Rodrigo Rato y Figaredo. Nació en Madrid en 1949. Obtuvo una licenciatura en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid y luego un máster en Administración de Empresas por la Universidad de Berkeley. Hasta su entrada en política como diputado del Parlamento español en 1982 estuvo dedicado a los negocios de su familia y al asesoramiento de empresas. En 1996 fue nombrado vicepresidente del Gobierno para asuntos económicos y ministro de Economía. Ocupó el cargo hasta 2004. Ha representado a España en todos los foros internacionales, en el FMI, en el Banco Mundial, en el Banco Europeo de Reconstrucción y Fomento y en la OMC. En junio de 2004 fue elegido para dirigir el FMI. Dimitió por razones personales en octubre de 2007, un año antes de concluir su mandato.

Después han seguido dos franceses. Dominique Strauss-Khan, de noviembre de 2007 a mayo de 2011, y Christine Lagarde, la actual directora gerente. Strauss-Khan nació en Neuilly-sur-Seine en 1949. Pasó los primeros años de su vida en Marruecos. Luego se licenció en derecho, economía y políticas por la Universidad de París, donde también obtuvo un doctorado. Empezó su carrera profesional como docente en el Instituto de Estudios Políticos de París. De 1981 a 1986 fue comisario adjunto de la Agencia de Planificación Económica. Este último año fue elegido por primera vez diputado de la Asamblea Nacional. Fue nombrado ministro de Industria y Comercio Internacional francés en 1991. En 1993 dejó la función pública y la docencia para trabajar como abogado en un bufete privado especializado en cuestiones empresariales. Volvió al Estado al ser nombrado ministro de Economía, Finanzas e Industria en 1997, cargo que retuvo hasta 1999. Regresó a la enseñanza universitaria por dos años y en 2001 fue de nuevo elegido diputado para la Asamblea Nacional. Conservó el escaño hasta su nombramiento en el FMI. Strauss-Khan, a quien le tocó lidiar con la etapa central de la crisis, tampoco terminó su mandato, pues en mayo de 2011 tuvo que dejar el cargo de director gerente en medio de un escándalo, acusado de violación a una camarera en un hotel de Nueva York[87].

A Christine Lagarde le cabe el honor de ser la primera mujer en ocupar la más alta dirección del FMI. En su elección tuvo enfrente al mexicano Agustín Carstens, con un currículum inmejorable[88]. No obstante, el Gobierno galo consiguió que la apoyaran sus socios de la Unión Europea con silla propia y los Estados Unidos[89]. Lagarde nació en París en 1956. Obtuvo una licenciatura en Derecho por la Universidad de París y después un máster del Instituto de Estudios Políticos de Aix-en-Provence. A su término se unió al despacho de abogados Baker&McKenzie, donde desarrolló una larga carrera profesional dedicada a temas financieros, corporativos e internacionales. En el año 2005 dejó el sector privado para hacerse cargo del Ministerio de Comercio Exterior y poco después del de Agricultura y Pesca. En junio de 2011 sustituyó a Strauss-Khan. Fue recibida con prevención, por ser mujer y porque no era economista de formación. Y, sin embargo, con el tiempo y con su estilo de gestión se ha ganado el aprecio del ***staff*** y también la simpatía de los países de economías emergentes y menos desarrolladas por la reorientación dada a las políticas y prioridades del organismo. Ha sido reelegida para un segundo término en febrero de 2016.

Y ENTONCES LLEGÓ LA CRISIS

Y entonces llegó la crisis, la primera del siglo XXI. En el verano de 2007, la economía mundial se frenó en seco y, un año después, entró en caída libre. Se quebró el espejismo de que la economía de mercado, de libre concurrencia, que produce tanto bienestar para tanta gente, asegura un crecimiento sostenido sin fluctuaciones. Lo dijo el gran economista austríaco Joseph Schumpeter: el sistema de vez en cuando se paraliza y provoca agudas crisis que son difíciles de predecir y complicadas de curar.

Aunque este no es el lugar para un estudio completo de la crisis y sus consecuencias, sí conviene ofrecer un esbozo. El comienzo de la Gran Recesión cabe retrotraerlo al verano de 2007 y su origen debe buscarse en lo ocurrido en años anteriores. Un exceso de liquidez internacional procedente de las elevadas tasas de ahorro en los países emergentes y PMD. El abaratamiento del dinero tras el estallido de la burbuja tecnológica en 2001, que estimuló una fuerte demanda de crédito que empresas y familias canalizaron hacia el sector de la construcción. La formación de una burbuja inmobiliaria y el aumento incontrolado de hipotecas de alto riesgo, ***subprime*** (de segunda clase o hipotecas basura). La liberalización del sistema bancario y la desregulación de los mercados financieros. La ausencia de supervisión adecuada para compensar la eliminación de las normas regulatorias. El convencimiento de que los mercados financieros se autorregulan.

Cuando los tipos de interés comenzaron a subir en 2005 y el precio de la vivienda invirtió la tendencia, las entidades financieras que habían asumido riesgos excesivos se vieron comprometidas. El valor de las hipotecas superó al de la vivienda que servía de garantía y al mismo tiempo se disparó la morosidad. En marzo de 2007, Household Finance Corporation, filial del banco británico HSBC que operaba en el mercado hipotecario estadounidense, registró pérdidas millonarias. El 2 de abril, New Century Financial, operadora hipotecaria americana, se declaró en quiebra. En mayo, la Union de Banque Suisses se vio obligada a cerrar un fondo de administración de patrimonios que había adquirido activos hipotecarios en los Estados Unidos. A finales de julio, un banco de negocios alemán, IKB, admitió tener serios problemas de liquidez debidos a su previa adquisición de activos estructurados en grandes cantidades. El 9 de agosto, el francés BNP anunció la suspensión de tres de sus fondos de inversión por "completa

evaporación de liquidez". Ante la acumulación de dificultades, en esta última fecha el Banco Central Europeo (BCE) inició una serie de inyecciones extraordinarias de liquidez en un intento de contener la todavía incipiente crisis.

Los problemas se agravaron en el otoño. El 14 de septiembre se conoció la suspensión de pagos del banco británico Northern Rock, entidad especializada en créditos hipotecarios, pero que se había financiado de manera heterodoxa a corto plazo para invertir en títulos y créditos a largo plazo. La insolvencia condujo a una crisis de liquidez que forzó la intervención del Banco de Inglaterra, y ante la persistencia de la desconfianza el Gobierno se vio obligado a comprar la entidad. Casi al mismo tiempo quebró otro fondo de Londres, el Cheyne Capital, especializado en activos estructurados, y un banco alemán, Sachsen LB, tuvo que ser rescatado con ayuda del Gobierno de Berlín. Al otro lado del Atlántico, Lehman Brothers, el centenario banco de inversión neoyorquino, anunció el cierre de su filial de crédito hipotecario. Ese mismo otoño, el grupo Citigroup admitió tener elevadas pérdidas, procedentes no solo de sus operaciones en derivados, sino también por hipotecas y tarjetas de crédito impagadas y por préstamos a empresas en dificultades. Más grave era la situación de Merrill Lynch, una de las sociedades más antiguas en Wall Street, con inversiones irrecuperables e incapaz de hacer frente a sus acreedores. A finales de 2007 el FMI estimó en un billón de euros las pérdidas de bancos y sociedades de inversión.

Durante la primera mitad de 2008 continuó la acumulación de desastres financieros: agentes e instituciones hipotecarias cerraban tras declararse en quiebra, mientras que ***hedge fund*** (fondos de cobertura de riesgos) independientes o vinculados a bancos comerciales reconocían tener enormes agujeros patrimoniales. El gran sobresalto se produjo el viernes 14 de marzo de 2008, cuando Bear Stearns —entidad fundada en 1923, con una larga y brillante historia y una sólida reputación— se declaró en bancarrota: sus acciones se desplomaron un 90 por ciento en menos de una semana. La insolvencia de varios de sus ***hedge funds*** amenazó la estabilidad de la propia casa matriz. Cuando comenzaron a circular rumores sobre la falta de liquidez de sus filiales en el mes de febrero de 2008, sus acreedores reclamaron sus deudas, a las cuales no pudo hacer frente. Como se trataba de un banco de inversión, la Reserva Federal no pudo ayudarle directamente y la solución,

para evitar su colapso, se encontró en J. P. Morgan, que compró sus acciones a precio de remate: dos dólares. La operación contó con el apoyo de la Reserva Federal, que se comprometió a garantizarla con 30.000 millones de dólares. Poco después, el 13 de julio el segundo banco hipotecario más importante de los Estados Unidos, el IndyMac, fue intervenido por el Gobierno. Dos días más tarde, ante el temor de que las dos grandes hipotecarias, la Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) y la Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac), pudieran hundirse, el Gobierno les ofreció un apoyo sustancial, ya que estas dos firmas poseían la mitad de las deudas hipotecarias del país. La ayuda no fue suficiente y el 7 de septiembre de 2008 fueron intervenidas.

La fecha fatídica llegó el 14 de septiembre, cuando Lehamn Brothers se enfrentó con su inminente bancarrota, arruinada por sus excesivas y arriesgadas inversiones en sus ***hedge funds***. Los intentos realizados por Bank of America y por Barclays Bank para adquirir la entidad no cuajaron y el día 15, sin apoyo gubernamental, Lehman se declaró formalmente en bancarrota, lo que desató una reacción en cadena en todos los mercados del mundo. En este caso, ni el Banco de la Reserva Federal ni el Tesoro americano quisieron orquestar una operación de salvamento, temerosos de favorecer actitudes de "riesgo moral". Las consecuencias de la caída del cuarto banco de inversión más importante de Wall Street fueron mucho mayores de lo que se podía imaginar. El mensaje que se trasmitió fue que nadie sabía qué firmas serían capaces de pagar sus deudas, lo que desató el pánico de los inversores en todo el mundo.

Lehman aceleró la quiebra de la American International Group, una de las compañías de seguro más grandes del mundo, con problemas financieros desde mediados de 2007. Sus gestores habían asegurado productos estructurados que incluían activos tóxicos e invertido sus reservas obligatorias en derivados de alto riesgo. Su desequilibrio patrimonial era gigantesco. El Gobierno federal consideró que, dado el tamaño de la compañía, su quiebra constituía un peligro, y el 16 de septiembre la Reserva Federal tomó la decisión de acudir a su rescate, otorgándole una serie de préstamos de emergencia.

La crisis de insolvencia de unos pasó a ser una crisis de liquidez del sistema y, después, de insolvencia de muchos. El día 18 de septiembre, seis de los principales bancos comerciales del mundo anunciaron la adopción de

medidas coordinas para hacer frente a la falta de liquidez de los mercados financieros. Y el 19 de septiembre, después de tres lunes negros seguidos en los que la Bolsa de Nueva York cayó de manera estrepitosa, el Departamento del Tesoro lanzó la iniciativa de la Ley de Estabilización Económica, conocida como Plan Paulson, la puesta a disposición de la economía de un paquete fiscal amplio de 700.000 millones de dólares. Una parte del rescate fue destinado a comprar deuda de alto riesgo o tóxica; se trató del Troubled Assets Relief Program (TARP), aprobado el 3 de octubre.

En Europa los acontecimientos fueron igualmente dramáticos. En el Reino Unido, tras la nacionalización de Northern Rock, el HBOS fue rescatado por Lloyds TSB, con el apoyo del Gobierno; una medida de mayor calado fue la virtual nacionalización del Royal Bank of Scotland (RSB), una de las mayores entidades financieras del mundo. En otoño, la crisis había saltado a Europa continental y aparecieron los problemas en gigantes financieros como Fortis, ING, Hypo Real State, Dexia, Bradford & Bingley, lo que obligó a los gobiernos europeos a diseñar fórmulas de urgencia para evitar su quiebra y, con ello, el colapso del sistema financiero.

Del sector financiero, la crisis se trasladó al real. El pánico financiero de 2007-2008 se convirtió en 2009 en una grave recesión económica. El temblor se contuvo gracias a la inyección masiva de liquidez por los bancos centrales en los mercados monetarios de todo el mundo y el rescate de las principales instituciones de importancia sistémica. La recesión no se logró evitar. A la fallida recuperación de 2010 le siguió un estancamiento generalizado, en particular de las economías de los países más avanzados. Los bancos cortaron el crédito. Las familias endeudadas redujeron su consumo. Las ventas de las empresas disminuyeron y estas frenaron la inversión y ajustaron las plantillas. Los ingresos públicos se desplomaron y los gobiernos (europeos) redujeron los gastos para mantener equilibrados los presupuestos. Cayó el PIB y aumentó el desempleo. La incertidumbre se apoderó de los agentes económicos. Las expectativas de los empresarios se deterioraron y cundió el pesimismo. Los inversores aplazaron decisiones. Los hogares gastaron menos y ahorraron más. La evolución de la Gran Recesión en los distintos países ha sido dispar.

¿DÓNDE ESTABA EL FMI?

Cuando estalló la crisis, los recursos del FMI se encontraban bajo mínimos comparados con los flujos financieros y el tamaño de la economía mundial. La institución estaba sumida en sus propios problemas, enfrascada en una reestructuración interna, en medio de una disminución de su personal, con una pérdida notable de capital humano. Al Fondo la crisis lo pilló desprevenido.

En 2011, un informe de la OEI señaló con meridiana claridad que el FMI no anticipó la crisis, ni su punto de arranque ni su magnitud y, por tanto, no pudo avisar a sus miembros. No fue consciente de los riesgos y vulnerabilidades que desde principios de siglo se acumulaban en la economía mundial. Pecó de optimismo al considerar que la Gran Moderación no descarrilaría. Confiaba en la capacidad de las instituciones para evaluar los riesgos de las innovaciones financieras y su impacto en los balances de los bancos. No se percató del deterioro en la calidad de los préstamos concedidos por las grandes entidades de crédito de Estados Unidos y Europa. Tampoco de la excesiva la liquidez mundial y de la formación de la burbuja inmobiliaria. La supervisión de los sistemas financieros de los Estados Unidos y del Reino Unido fue defectuosa. El Fondo confió en que sus entidades, fuertes y refinadas, serían capaces de absorber los ***shocks*** cuando estos se presentaran. Las autoridades americanas se negaron a permitir que el FMI practicase un Programa de Evaluación del Sector Financiero (FSAP, en sus siglas en inglés). Las británicas no se negaron, pero el Fondo obtuvo una visión positiva de que la regulación de los bancos era adecuada. Sus responsables tenían la convicción de que las crisis de las economías avanzadas eran una cuestión del pasado.

La organización interna del organismo no estuvo a la altura. Sus técnicos trabajaban en pequeños grupos sin comunicación entre ellos, en forma de silos semiautónomos, desconectados, con enfrentamientos entre los expertos macroeconómicos, los microeconómicos y los financieros. Culturas de trabajo distintas. Individualismo. Como la economía de los grandes países miembros iba bien, los encargados de vigilarlos bajaron la guardia, se despreocuparon. Su interés solo despertaba cuando un miembro tenía problemas, porque si una economía va mal, los técnicos que se ocupan de ella ganan peso e influencia dentro del organismo. A la falta de preparación contribuyó también la inestabilidad en su alta dirección. Tres directores gerentes, sustituciones de directores adjuntos y de departamento. Cambios en la cúpula del ***staff***,

con salidas y entradas más frecuentes que otras épocas. El personal técnico se quejó de falta de sintonía con la alta administración y con falta de incentivos para expresar con libertad sus puntos de vista.

Y las limitaciones políticas. Aunque los responsables del FMI no sufrieron una presión directa de las autoridades de los países con dificultades financieras, los Estados Unidos y los europeos, sí se autocensuraron. Rebajaron el tono desaprobatorio de los informes de las misiones destinadas a los socios más influyentes. El lenguaje suave utilizado impidió la transmisión de una realidad financiera poco favorable. Hubo técnicos que se quejaron de que, además, miembros del Directorio Ejecutivo poco duchos en materia financiera no entendían lo que estaba pasando. En resumidas cuentas, entre 2000 y 2007 el FMI estuvo perdido, desorientado, como ausente.

FRENTE A LA CRISIS

Cuando estalló la crisis, hubo dudas acerca de la capacidad del FMI para responder de forma eficaz, puesto que no había alertado de las vulnerabilidades que la provocaron. Economías emergentes y PMD cuestionaron la legitimidad del organismo para asumir el liderazgo, pues temían, no sin razón, que, como en ocasiones anteriores, quedarían al margen de las grandes decisiones. Pese a estas reticencias y a los fallos anteriores, lo cierto es que el FMI renació de sus cenizas y pasó a desempeñar un papel central en la respuesta global a la crisis.

Los países miembros afectados por la crisis empezaron a pedir el respaldo económico del FMI de forma inmediata. Strauss-Khan anunció que el organismo estaba dispuesto a ofrecer asistencia a los socios que lo necesitasen. Empero, se encontró con que no tenía recursos suficientes. Durante la Gran Moderación el aumento de las cuotas se consideró innecesario, porque las autoridades de los países miembros y la Gerencia del Fondo pensaron que no se plantearían eventualidades que lo requiriesen.

Los líderes del G20 tomaron conciencia de esa falta de recursos en la cumbre de Londres de 2009, cuando aceptaron llevar a cabo una revisión general de cuotas, la decimocuarta, que fue aprobada en diciembre de 2010, si bien no entró en vigor hasta 2016. La revisión dobló los recursos del Fondo, hasta los 477.000 millones. También se decidió activar el Nuevo

Acuerdo de Préstamos[90] y abrir la vía de préstamos bilaterales. Al mismo tiempo, el organismo reformó sus instrumentos de crédito: los dotó de mayor flexibilidad, aceleró las negociaciones, incrementó los desembolsos iniciales, aumentó los límites de acceso[91] y modificó la condicionalidad (eliminado criterios de ejecución estructurales y adoptando una condicionalidad más restringida en los criterios a cumplir). Se abrieron nuevas vías: el Servicio de Crédito Ampliado (SCA), la Línea de Crédito Flexible y el Servicio de Crédito Rápido, que sirvieron para evitar el contagio de la crisis a los PMD y para atender la necesidades de los países solventes pero vulnerables.

Según la OEI, el FMI, en su papel de supervisor, acertó al recomendar en 2008 la adopción de políticas monetarias y fiscales expansivas. Analizó las prioridades de reforma en el sector financiero y prestó más atención a la estabilidad financiera en economías con sectores de importancia sistémica. Amplió el marco de sus informes para abordar riesgos y vulnerabilidades, subsanando así una serie de lagunas que habían aflorado con la crisis. Empero, en 2010 el asesoramiento del FMI a las principales economías avanzadas dio un giro en favor de la consolidación fiscal. Se temía que los déficits fiscales y el aumento de la deuda pública pusieran en peligro la solvencia de los países y aumentase el riesgo de suspensión de pagos. El Fondo se equivocó en sus proyecciones, pues estimó que el crecimiento de las economías avanzadas se tornaría positivo en 2010 y se afianzaría en ejercicios posteriores. Fue una recomendación prematura. Un informe del propio FMI de octubre de 2012 concluía que el organismo había subestimado el tamaño de los multiplicadores fiscales en los primeros años de la crisis. Las proyecciones de crecimiento demostraron ser optimistas. Tampoco había tenido en cuenta las circunstancias concretas de cada país. La aplicación continuada de políticas monetarias y fiscales expansivas habría impulsado la demanda, la producción y frenado las pérdidas de empleo. Tuvo que reconsiderar su consejo. En 2012, el FMI cambió su estrategia fiscal y abogó por una consolidación a un ritmo más moderado, como reflejo tanto de las recuperaciones más débiles de lo previsto como de los resultados de su análisis. Se reconoció que la consolidación fiscal había perjudicado el crecimiento.

GRECIA, IRLANDA, PORTUGAL

Los Estados Unidos no necesitaron del FMI para resolver sus problemas: el Tesoro y el Banco de la Reserva Federal se las valieron por sí solos para rescatar su sistema financiero y frenar la caída de su economía. El Gobierno del Reino Unido tampoco acudió al organismo para solventar los problemas de sus entidades bancarias. Ni los emergentes, ni los menos desarrollados o en vías de desarrollo precisaron ayudas porque habían acumulado tal cantidad de reservas, más del 30 por ciento del PIB, que les pusieron al abrigo de un posible contagio. Los recursos acumulados por los grandes, China, India, Rusia, llegaban al 50 por ciento del PIB, frente al 12 por ciento de media de las economías avanzadas.

Por el contrario, varios miembros de la UEM, Grecia, Irlanda y Portugal, sí tuvieron que llamar a la puerta del Fondo, al igual que varios países de la Europa del Este, Hungría, Polonia, Rumanía, Letonia y Ucrania. Las intervenciones en el antiguo bloque de economías planificadas se ajustaron al ámbito tradicional del Fondo: dificultades derivadas de déficits presupuestarios, endeudamiento exterior, sobrevaluación cambiaria. Los importes de las ayudas, aunque importantes, no fueron mayores a los de los comprometidos en las crisis de los noventa.

Un asunto más trascendente fue la intervención del FMI en los graves problemas de varios países de la zona euro[92]. Con la crisis de la deuda soberana, el FMI entró en terreno desconocido. Desde el derrumbe de Bretton Woods no había vuelto a prestar dinero a países con economías desarrolladas. Los importes requeridos fueron, además, gigantescos, sin parangón histórico. Grecia, Irlanda y Portugal recibieron créditos que superaron el 2.000 por ciento de sus cuotas respectivas, lo que obligó a modificar los límites y criterios de acceso[93]. Entre los tres absorbieron el 80 por ciento de los préstamos del Fondo entre 2011 y 2014.

Una novedad fue que el FMI no intervino en solitario, sino formando parte de la célebre troika, junto con la Comisión Europea (CE) y el BCE. Esto planteó un conflicto de intereses para el Fondo, pues puso en tela de juicio su independencia, puesto que las naciones integrantes de la UEM eran, en su conjunto, uno de los principales contribuyentes al capital del Fondo. Al estar en ambos lados de la mesa de negociaciones, como acreedores y como deudores, y con una privilegiada situación en el Directorio, podían influir en los términos de las operaciones de préstamo. Esto se demostró de alguna manera en las disputas públicas entre las dos instituciones europeas de la

troika y los representantes del Fondo, en particular en el caso griego en lo relativo a la necesidad de la reestructuración de la deuda.

Grecia fue el primer país de la zona euro en pedir asistencia al FMI. En abril de 2010 firmó un acuerdo ***stand-by*** por tres años de 30.000 millones de euros (el 13,5 por ciento del PIB y un 3.212 por ciento de su cuota). Dos años después recibió una segunda ayuda, una línea de crédito del SCA, por cuatro años, de 28.000 millones de euros (14,6 por ciento del PIB y el 2.159 por ciento de su cuota). El segundo fue Irlanda, en diciembre de 2010, a través del mismo mecanismo, por 22.500 millones de euros (el 13,6 por ciento del PIB y el 2.322 por ciento de la cuota). Y el tercero fue Portugal, en mayo de 2011, también de SCA, por 26.000 millones de euros (14,9 por ciento del PIB y el 2.306 por ciento de su cuota). En conjunto, los tres países recibieron del FMI 106.500 millones de euros. A ello hay que añadir los 321.700 millones de euros recibidos de los otros dos miembros de la troika, la Comisión Europea y el Banco Central Europeo[94].

Aunque la crisis de los tres países presenta sus propias particularidades, en los tres casos los problemas que condujeron a solicitar la intervención del FMI fueron los abultados déficits presupuestarios, el excesivo endeudamiento exterior, la fragilidad de sus sistemas financieros (Irlanda y Portugal), junto a la incapacidad de los gobiernos para hacer frente a los desequilibrios. El deterioro de las finanzas públicas de Grecia y la fragilidad de los bancos de Irlanda y Portugal pusieron en jaque la solvencia de las grandes entidades de crédito europeas, la estabilidad de la zona euro y el futuro de moneda única. Salvar el euro y rescatar a los bancos fueron las prioridades de la CE y del BCE.

En un principio, los europeos fueron reticentes a la participación del FMI. No querían que un organismo externo y tan poco apreciado por la comunidad internacional se inmiscuyese en los asuntos domésticos de la UEM. Tanto la CE como el BCE pusieron resistencia a la presencia del FMI en los programas de asistencia. Sus responsables pensaron que podían resolver los problemas dentro del club y que la presencia del Fondo dañaría la reputación de sus miembros. Cambiaron de parecer cuando se enteraron de la envergadura de la crisis griega. La comunicación del primer ministro, George Papandreou, a sus socios de la Unión de que las cifras del déficit y de la deuda soberana eran erróneas y mucho mayor de las comunicadas por su antecesor, Kostas Karamanlis, desató todas las alarmas e hizo que cundiera el

nerviosismo en los mercados de deuda soberana. La CE y el BCE se convencieron de que sería deseable la intervención del Fondo dada su experiencia en gestión de crisis, experiencia de la que ellos carecían. Strauss-Khan aceptó la invitación y se formó la troika en el mes de abril de 2010.

La entrada en la troika y su intervención en las operaciones de salvamento tuvieron repercusiones en el funcionamiento del Fondo. Nada más conocerse la magnitud de la ayuda, que superaba los límites de acceso normal, el Directorio Ejecutivo se vio obligado a cambiar uno de los criterios que gobernaban el marco de acceso excepcional a los recursos del Fondo, que había sido convenido en 2000[95]. Introdujo lo que se denominó "cláusula de excepción sistémica" (***systemic exemption clause***)[96]. La decisión no contó con el beneplácito de todos los componentes del Directorio, pues no tuvieron ni notificación previa ni la suficiente información. La Gerencia actuó con falta de transparencia. Rompía la esencia de la norma de acceso excepcional: no se concederían préstamos por esa vía a menos que se considerara que la deuda era sostenible, y en el caso de Grecia, albergaban fundadas dudas de que así fuera. Strauss-Khan, por iniciativa propia y bajo presión de Bruselas y Fráncfort, había tomado una decisión que comprometía la independencia del Fondo.

Una vez dentro de la troika, las discrepancias no desaparecieron. La CE, el BCE y algunos gobiernos de la zona euro se opusieron con rotundidad a la reestructuración de la deuda soberana, en especial en el caso de Grecia, arguyendo razones financieras, técnicas y políticas. Los responsables del Fondo se dividieron en tres bandos: unos pensaron que Atenas sería capaz de mantener los pagos sin restructuración; otros, que la deuda no era sostenible y se precisaba una reestructuración, y un tercer bando, que la restructuración, aunque necesaria, no era factible en la coyuntura de 2010 por motivos políticos. Strauss-Khan y los suyos se alinearon con los primeros, que era la decisión que ya habían tomado los responsables europeos. El Directorio no fue consultado. No se pudo ni siquiera intentar articular una alternativa distinta a la diseñada por la troika de ajuste fiscal y reforma estructural. Los préstamos sirvieron para salvar a los bancos acreedores y alterar la propiedad de la deuda, pero no para aliviar el endeudamiento griego. La deuda griega era insostenible y el FMI debía haberse desmarcado de la troika y negociado directamente con el Gobierno de Atenas. No lo hizo y

aceptó la imposición del dúo CE-BCE.

En Irlanda y Portugal, los salvamentos tuvieron un cariz menos dramático. Dublín y Lisboa aceptaron la amarga medicina de la troika. Apenas hubo disensiones: se trataba de mantener los pagos, devolver el principal a los bancos, reducir el déficit público elevando impuestos, practicando recortes presupuestarios, eliminando subvenciones y, como no tenían moneda propia, reducir costes mediante devaluaciones internas (reducciones salariales). Aumentó el desempleo y disminuyó la renta.

ITALIA Y ESPAÑA

En el verano de 2011, la crisis financiera alcanzó a Italia y España. La incertidumbre sobre dos de las economías de mayor tamaño de la zona euro se manifestó en elevadas y continuas salidas de capital y un aumento de la prima de riesgo por encima de los 500 puntos porcentuales, lo que ponía en jaque la solvencia de los dos países. Ambos estuvieron a punto de ver como se cerraba su acceso a los mercados de capitales. Los socios europeos fracasaron en su intento de convencer a Roma para que solicitase la asistencia del FMI.

En el caso de España, el FMI sí hizo acto de presencia, no como prestamista, sino como organismo asesor, en forma de asistencia técnica. La ayuda financiera que precisaron las autoridades españolas para rescatar el sistema bancario, en particular las cajas de ahorros, provino de sus socios de la UEM. En julio de 2012 se firmó el conocido memorando de entendimiento, por el cual Madrid recibió 100.000 millones de euros para capitalizar el sistema financiero, a cambio de un compromiso de reducción del déficit público y de una batería de reformas estructurales. El Fondo, que tenía un buen conocimiento de la economía del país, actuó de supervisor: cinco misiones visitaron el país entre octubre de 2012 y diciembre de 2013. Aunque indirecta, su aportación no fue menor, pues proporcionó información independiente para evaluar la aplicación del memorando.

La participación del FMI en la crisis de la zona euro fue y sigue siendo una cuestión controvertida. Las críticas han puesto de relieve que solo sirvió para devolver el dinero a los bancos, que en lugar de reducir el endeudamiento lo elevó y que los ajustes fiscales y las reformas estructurales exigidas mataron

al paciente y provocaron consecuencias sociales muy adversas: desempleo y caída de los niveles de vida. El FMI fue un socio menor dentro de una troika dominada por Bruselas y Fráncfort, que impusieron y diseñaron la estrategia. La independencia del FMI quedó en entredicho.

La OEI, en un demoledor informe de 2016, enumeró una larga lista de fallos cometidos por el organismo. La calidad del análisis de la situación no tuvo rigor ni profundidad; la supervisión fue defectuosa. No consideraron los costes de los programas en países que pertenecían a un área monetaria común y no podían devaluar. Los ajustes fiscales exigidos fueron de los mayores de la historia: 7 por ciento en Grecia, 8 en Irlanda, 4 en Portugal; por encima de la media exigida en los ochenta a los países latinoamericanos. Las contracciones fueron mayores de las previstas. Falló en el conocimiento del funcionamiento de una unión monetaria como la zona euro: las decisiones monetarias estaban centralizadas y limitaban la capacidad de las autoridades nacionales sobre reestructuración y rescate de bancos. La desconexión entre el FMI y los otros dos miembros de la troika fue flagrante. No se percató de que las debilidades de los sistemas bancarios podían afectar a los mercados de deuda soberana. Los programas de ayuda estuvieron faltos de flexibilidad. El Fondo impuso multiplicidad de objetivos, en lugar de priorizarlos, lo que generó una carga de tareas excesivas. Demostró un optimismo injustificado sobre la capacidad de las autoridades para llevar adelante los programas. No hubo química con las autoridades nacionales —particular en el caso de Grecia—, que no asumieron los programas como propios y los consideraron ajenos a sus intereses.

No obstante, las críticas no deben ocultar que la política de la troika ha dado algunos frutos positivos. El programa de SCA de Irlanda se canceló en diciembre de 2013; permitió ganar acceso al mercado, el PIB y el empleo se recobraron y la ratio deuda/PIB disminuyó. En Portugal terminó en junio de 2014, obtuvo acceso al mercado, la economía comenzó a crecer, si bien el desempleo y el nivel de deuda permanecieron elevados. En Grecia la evolución ha sido menos favorable. En 2013, el PIB era un 30 por ciento menor que en 2009, el desempleo había subido al 25 por ciento y la ratio deuda/PIB era más elevada que al principio pese a las sucesivas reestructuraciones. Desde entonces, sin embargo, el país ha vuelto a crecer y sus magnitudes macroeconómicas han mejorado. Y lo más positivo del episodio es que la zona euro no se derrumbó y los tres países han

permanecido en la UEM, lo que era un deseo expresado de manera explícita por sus ciudadanos.

LA METAMORFOSIS[97]

La crisis financiera, los cambios en la economía internacional y la toma de conciencia de los errores cometidos en el pasado han repercutido en los cimientos del FMI. Se ha visto obligado a adaptarse a marchas forzadas a la nueva realidad. Ha sufrido una metamorfosis que ha afectado a su cultura institucional, a su política de préstamos y a su gobernanza. En 2005, Rodrigo Rato inició el camino al poner en marcha la "estrategia a medio plazo" del FMI, que trataba de recuperar la legitimidad del organismo, con una amplia revisión de las políticas de supervisión y préstamos. Dominique Strauss-Khan, cuyo mandato estuvo marcado por la crisis, puso en pie los mecanismos para hacer frente a esta e impulsó la séptima y trascendental reforma del Convenio Constitutivo, que se aprobó en 2010. Y Christine Lagarde, desde su llegada en 2011, es quien trata de cambiar en profundidad el organismo y prepararlo para el futuro.

La crisis acabó con el Consenso de Washington, ese conjunto de políticas que se consideraban indispensables para garantizar el crecimiento sostenido de las economías. Disciplina fiscal y monetaria, liberalización de precios y salarios, apertura exterior, libertad de movimientos de capital, desregulación de los mercados, reducción del tamaño del sector público. Los partidarios del Consenso defendían la superioridad del mercado frente al intervencionismo del Estado, siempre arbitrario. Los mercados funcionan de manera eficiente y sin interferencias públicas se autorregulan y corrigen los desajustes.

Al Consenso de Washington le llegó su ***kristallnacht*** el 15 de septiembre de 2008 con la caída de Lehman Brothers. Seis meses después, en la cumbre de Londres del G20 del 2 de abril de 2009, el primer ministro británico Gordon Brown anunció su muerte: "El viejo Consenso de Washington ha terminado". La crisis trajo rescates de entidades financieras utilizando cantidades ingentes de dinero público, el abandono de la disciplina fiscal, políticas monetarias superexpansivas y heterodoxas, una masiva intervención del Estado en asuntos económicos, nuevas regulaciones, controles financieros.

El Consenso había dominado la política del FMI desde principios de la década de los noventa. Guio el quehacer de sus misiones e inspiró las recomendaciones de sus técnicos. Con su final, el organismo se quedó huérfano, sin la filosofía que había orientado sus acciones en los últimos veinte años. Como en 1973, cuando se desplomó Bretton Woods, tuvo que revisar los criterios bajo los cuales funcionaban sus mecanismos de supervisión y sus instrumentos de crédito. El FMI ha abandonado el fundamentalismo de mercado, y se ha producido una puesta al día de su aparato teórico. Los mercados son imperfectos y tienen fallos en la asignación y distribución de los recursos, los poderes públicos deben regular y vigilar su funcionamiento, el Estado puede desempeñar un papel corrector. Las instituciones cuentan y las políticas deben tenerlas en cuenta.

El cambio de cultura se ha trasladado al ámbito de la supervisión. La vigilancia tradicional de carácter bilateral y centrada en el examen del sector exterior se ha desplazado hacia el estudio integrado de la economía, incluyendo el sector financiero y en un contexto multilateral. En 2011 se introdujeron nuevas prioridades en la política de vigilancia. La supervisión debe tener en cuenta la internacionalización de las economías, que los riesgos en unos países afectan al resto de los que forman la comunidad mundial. La vigilancia debe ser estricta en las economías sistémicas, los Estados Unidos, China, Japón, la Unión Europea. Debe incluir al conjunto de la economía, sector exterior, movimientos de capital, sistema financiero. Y ser continuada, con consultas anuales y con la participación de expertos independientes.

En 2012 se aprobó la Decisión sobre Supervisión Integrada, que amplió las áreas de las consultas al amparo del artículo IV, en particular lo relativo a los riesgos financieros para la estabilidad de la economía mundial de las políticas de los países desarrollados. Asimismo, el Comité Monetario y Financiero Internacional del Fondo ha recibido competencias más amplias que cubren todas las políticas macroeconómicas que inciden en la estabilidad global, así como la vigilancia sobre los movimientos de capital, una cuestión sobre la que el Fondo se había desentendido.

Otro ingrediente de la metamorfosis del FMI ha sido la transformación de los instrumentos de crédito, antes citados, y que se engloban bajo el paraguas de la cuenta de recursos generales. Se han flexibilizado y se han rebajado y alterado los criterios de condicionalidad, se suministran mayores volúmenes

de recursos y por periodos más extensos. El FMI ha alterado sesenta años de historia de sus programas, llenos de condiciones y prerrequisitos y sujetos al desembolso de tramos supeditados a una estricta condicionalidad. Estos cambios de política de asistencia financiera han ido acompañados de un reforzamiento masivo de sus recursos, que se han cuadruplicado. Ello es fruto de la "Reforma 2010", por la que se aprobaron la decimocuarta revisión general de las cuotas y la séptima enmienda del Convenio Constitutivo.

Antes de la Reforma, en 2006 y 2008 se produjeron aumentos ***ad hoc*** de las aportaciones que supusieron un incremento para los 135 países más infrarepresentados. Además, en 2008 se cambió la fórmula de cálculo de las cuotas, que había permanecido inmutables desde 1944. Se rompió la inercia histórica: supuso la sustitución del complejo método de cálculo diseñado por Mikesell por uno más sencillo y transparente en el que el PIB ocupa la posición determinante, clave para elevar el peso de las economías emergentes[98]. Como los cambios resultaron insuficientes para corregir los desajustes, en particular la aportación de los EME, el G20 decidió en 2009 impulsar un nuevo aumento de los recursos del FMI para hacer frente a la crisis, así como corregir el desequilibrio de la estructura de cuotas.

La XIV revisión general ha duplicado los recursos del Fondo, algo sin precedentes en su historia. Las aportaciones de los países miembros han pasado de 238.000 millones de DEG (270.000 millones de dólares) a 477.000 millones de DEG (541.000 millones de dólares). La revisión ha permitido corregir el desalineamiento entre el peso económico de los países y su cuota. Cabe destacar que cuatro países emergentes ahora forman parte de las diez mayores cuotas, de las que antes estaban ausentes India y Brasil. China, con el 6,4 por ciento, ha pasado a tercera posición, detrás de los Estados Unidos (17,4 por ciento) y Japón (6,5), mientras que la India (2,8), Rusia (2,7) y Brasil (2,3) ocupan actualmente la octava, novena y décima posición, respectivamente. Alemania posee el 5,6 por ciento, Francia y el Reino Unido, el 4,2 e Italia el 3,2. España, con el 2 por ciento, ocupa la decimotercera posición, detrás de Canadá y Arabia Saudí.

La revisión de cuotas ha ido acompañada de una reforma del Directorio Ejecutivo. El cambio en las cuotas ha tenido un impacto directo en el poder de voto de los miembros en el Fondo. El número de votos de cada país resulta de sumar un voto por cada 100.000 DEG de cuota más un número fijo de votos básicos. La sexta enmienda, aprobada en 2018 y refrendada en 2011,

modificó la asignación de los votos básicos, que pasaron de ser un número fijo (250) por país a calcularse como un porcentaje fijo del total de votos (un 5,502 por ciento del poder de voto total), que se distribuyen equiproporcionalmente entre todos los países. De esta forma los votos básicos por país pasaron de 750 en 2008 a 1.451 tras la reforma de 2010. Esto, junto a los incrementos ***ad hoc*** de 2006 y 2008 y la XIV revisión, ha supuesto un trasvase de votos de las economías avanzadas a emergentes y en desarrollo del 5,3 por ciento.

La séptima enmienda de 2010 ha reforzado la legitimidad del Directorio Ejecutivo[99]. De un lado, establece que todos los directores ejecutivos pasarán a ser electos, a diferencia de la situación previa en la que los cinco países de mayor cuota contaban con silla propia en razón de su aportación. También prevé que la renovación se efectúe cada ocho años, en lugar de cada dos, lo que dota de mayor estabilidad al Directorio. Y del mismo modo, prevé que el tamaño del Directorio fijado en la actualidad en 24 miembros, se revise en 2024.

Por otro lado, la enmienda fue acompañada del compromiso de los países europeos avanzados de ceder dos sillas a los países emergentes cuando se hiciese efectiva la primera renovación de directores ejecutivos, es decir, en 2016 (lo que aún no se ha cumplido). En suma, los Estados Unidos y los países europeos han reducido su representación en el Directorio en favor de un aumento de la presencia de los países con economías emergentes y en vías de desarrollo. No obstante, con el 17,4 por ciento, los Estados Unidos siguen conservando capacidad de veto, al igual que la suma de los votos de tan solo cuatro países europeos, Alemania, Francia, el Reino Unido e Italia. Aunque resulta obvio que con las enmiendas aprobadas en los inicios del siglo XXI el FMI ha ganado en legitimidad y en mejor gobernanza, el camino ha sido largo y difícil en exceso y todavía queda mucho trecho para lograr el justo equilibrio en la representación de todos los miembros en los órganos de gobierno del FMI.

75 REINVENTÁNDOSE

El FMI ha dado 75 vueltas al sol. Pese a que el mundo actual se parece poco al que le vio nacer, ha sobrevivido. Es ya una institución con una larga historia. A Bretton Woods acudieron 45 naciones, el Convenio Constitutivo lo firmaron 29 y hoy los países asociados a la institución ascienden a 189. Es un organismo de ámbito universal. El FMI existe porque así lo quieren sus miembros: los avanzados, los emergentes, los menos desarrollados, los ricos, los pobres. Cumple 75 años porque se ha adaptado a la cambiante realidad económica y política, enmendándose al paso del tiempo, reinventándose frente a cada desafío. Sigue ahí porque es la única institución dispuesta a prestar a sus miembros cuando se ausentan las demás: las entidades de crédito privadas, los bancos centrales. El FMI es el único "prestamista en última instancia" de carácter internacional. Sobrevive porque existen fallos de mercado. Nació para facilitar la cooperación económica entre las naciones y para promover la estabilidad financiera: dos bienes públicos.

En la etapa de vigencia de los acuerdos de Bretton Woods, la preocupación del Fondo fue la eliminación de los controles de cambio y la defensa de las paridades fijas. En las décadas de los cincuenta y los sesenta, su atención prioritaria fue la estabilidad de las divisas de los países más avanzados, la libra esterlina, el franco francés, el marco alemán y, por supuesto, el rey dólar. Predominaron las crisis monetarias y sus clientes fueron los países ricos. Los primeros en emplear sus recursos fueron Bélgica, Francia, Finlandia y el Reino Unido, el país europeo que con mayor frecuencia solicitó asistencia financiera. Incluso el más avanzado, los Estados Unidos, fue también un buen cliente. El resto del mundo apenas contaba, ni Latinoamérica, ni los países asiáticos ni los africanos con pocos años de vida poscolonial. Con la primera enmienda, en 1969, creó su propia divisa, los

DEG, el viejo sueño perseguido por Maynard Keynes.

La quiebra en 1971-1973 del sistema monetario ideado en Bretton Woods dejó huérfano de objetivos al Fondo. Roto el Acuerdo del Smithsonian, la institución quedó desnortada. Se pensó que ya había cumplido la función para la cual fue creada. Pero en lugar de desaparecer se reinventó y se adaptó a una economía de tipos de cambio flexibles. De guardián de un mundo de paridades fijas el organismo asumió el papel de supervisor de las políticas económicas de los países miembros.

Las turbulencias económicas y financieras derivadas de la subida de los precios del petróleo en 1973 y 1979 platearon nuevos retos. La expansión de los mercados de capitales, que dejó por algunos años en la cuneta al Fondo como prestamista internacional. Cayó en el ostracismo. La entrada masiva de naciones africanas y asiáticas también provocó cambios. Un nuevo envido, nuevas demandas. Se alzaron las primeras críticas, pero nadie propuso la disolución del organismo.

Las crisis de la deuda soberana en el decenio de los ochenta pusieron al Fondo en el centro de la escena. La escala de los desequilibrios se agrandó, así como su origen. Las ayudas financieras que los países afectados precisaron fueron de tal envergadura que no hubo suficiente dinero en los cofres del instituto. Los préstamos fueron destinados a los países latinoamericanos y a los PMD de Asia y África, su nueva clientela. Para los acreedores, la intervención del FMI en la resolución de las crisis fue de utilidad porque se garantizaron la devolución de lo prestado. Para los deudores también, porque consiguieron que no se cortase del todo el flujo de capitales, y aunque con dureza y aceptando sacrificios, tuvieron con quién negociar.

En los años noventa se incorporaron al Fondo más socios, los países de la Europa con economías de planificación, las crisis mutaron de naturaleza y los países pobres y en vías de desarrollo demandaron más atención. No estaba preparado y en su intervención cosechó fracasos y recibió aceradas críticas. Vadeó las turbulencias como pudo. Para atender a Rusia y a los clientes de la Europa del Este, la institución tuvo que aprender la palabra "transición". El Fondo también tuvo que reinventarse para hacer frente a las violentas crisis financieras en el Sudeste Asiático, en Argentina y en Brasil, cuyo origen estuvo en descontrolados movimientos internacionales de capital y una mala gestión de las autoridades de los países afectados. Y los PMD y pobres

exigieron del Fondo recursos no solo para corregir desequilibrios financieros temporales, sino para su crecimiento, para salir de la pobreza.

Y en el siglo XXI, tras casi un decenio de inactividad, deslegitimado y estigmatizado por sus actuaciones, arrastrando el cartel que le colgaron en la puerta de Brandeburgo en 1988 de "International Murder Foundation", ha renacido cual fénix de sus cenizas. Con la crisis económico-financiera desatada desde 2007, el FMI se ha situado por enésima vez en el centro de la acción. Las dificultades han sido tan agudas que ha precisado movilizar más recursos que nunca. La primera crisis del siglo XXI ha presentado sus tres peores caras: endeudamiento internacional, quiebras bancarias, ataques monetarios especulativos. Aunque se han visto afectados los países avanzados y el amplio grupo de países emergentes y en vías de desarrollo, los principales clientes han sido otra vez los europeos, en particular Grecia, Irlanda y Portugal, que se han llevado el 80 por ciento de los préstamos del organismo. Los reproches y censuras a su intervención se han repetido, tanto desde fuera como desde dentro, de su OEI. Por la falta de anticipación, por los fallos de supervisión, por las recomendaciones erróneas, por la condicionalidad excesiva de las ayudas.

La historia del FMI ha transcurrido en medio de dificultades: las de la economía mundial. Compatibilizar intereses nacionales con objetivos internacionales ha sido tarea complicada. El saldo no es muy halagüeño. La enorme desigualdad de poder político y económico entre sus miembros ha determinado las prioridades y decisiones de los responsables del organismo. Las tensiones con los "grandes" han sido permanentes y los conflictos con los "medianos" y "pequeños", frustrantes. Oponerse a los primeros y atender las demandas de los segundos ha supuesto una lucha continua. Cuantos más socios, más problemas. Los miembros del Fondo han llamado a su puerta en situación terminal, con desequilibrios intratables, y cuando sus economías se encontraban al borde del abismo. Por eso los rescates han sido tardíos, improvisados, dramáticos, con innumerables fallos. Los recursos del FMI han ido por detrás de las necesidades. Los aumentos de cuotas han estado plagados de obstáculos, se han producido con retraso y han sido insuficientes. La naturaleza de las crisis se ha transformado y han crecido en intensidad y tamaño: monetarias, bancarias, de deuda pública, de liquidez, de solvencia, por no mencionar el desafío que supuso la transición de las economías de planificación central. El Fondo ha tenido que lidiar con otras agencias

regionales que le han hecho la competencia y han defendido objetivos menos universales: por ejemplo, la OCDE, un club de países desarrollados; el BPI, una entidad para los bancos centrales también para los países ricos; por no citar a la Unión Europea, la OPEP, MERCOSUR, NAFTA, e incluso los desencuentros con el Banco Mundial. Y, en fin, los directores gerentes, todos europeos de naciones principales, nunca han tenido ni el poder ni la influencia de los grandes líderes mundiales, ya sean los miembros del G5, del G7, del G10 o incluso del G20. Podría decirse que, en numerosas ocasiones, el FMI ha estado en la acera de enfrente.

¿QUÉ HA HECHO MAL?

Según los críticos del Fondo, la lista es abrumadora. Es un organismo con una obsesión fija: la estabilidad monetaria, que antepone a cualquier otro objetivo. Tiene una filosofía económica en defensa a ultranza del mercado como único mecanismo eficiente en la asignación y distribución de los recursos. Censura la intervención del Estado, aboga por el equilibrio de los presupuestos públicos, por la eliminación de subvenciones, por la supresión de los aranceles y de los controles de cambio, por la libre convertibilidad de las monedas y por la liberalización financiera, del comercio exterior y de los movimientos de capital. Condiciona sus préstamos al cumplimiento de objetivos macroeconómicos y de reformas estructurales que empeoran en lugar de mejorar la situación de los países que acuden en busca de ayuda. Aplica políticas de ajuste uniformes, de manera rígida, independientemente de la situación financiera del país, sin considerar sus consecuencias sobre el reparto de la renta y la riqueza.

Las misiones del Fondo, los "hombres de negro", ven el mundo a través del prisma de la comunidad financiera, visitan los países sin tener un buen conocimiento previo de sus economías y de su estructura de poder, con actitud de superioridad sobre los funcionarios locales; su estancia es breve, lo que no les permite familiarizarse con el entramado social de los países que examinan, y regresan a su sede en Washington, donde elaboran sus recomendaciones. Frente a la inflación, los déficits de balanza de pagos, el exceso de gastos públicos, la falta de reservas, las quiebras bancarias, el FMI propone un menú de medidas macroeconómicas estándar: políticas

monetarias y fiscales restrictivas, liberalización del mercado laboral y financiero, devaluación monetaria, privatización de empresas públicas. En los casos de endeudamiento internacional, hace recaer la responsabilidad en los deudores, obligados a mantener los pagos y devolver los créditos. El Fondo es amigo de los acreedores. Desatiende las necesidades de los países pobres.

El FMI ha fallado de manera estrepitosa en la vigilancia del SMI y en la supervisión de los países miembros. No ha sido capaz de anticipar y menos de prevenir las crisis financieras que han jalonado sus tres cuartos de siglo de existencia. Con economistas de gran nivel y técnicos preparados y bien remunerados, no ha conseguido reconocer, con algunas excepciones, las señales que avisaban de próximas turbulencias. Las célebres consultas no han sido tan eficaces como se esperaba.

Para los críticos, el FMI adolece de graves defectos de gobernanza, lo que afecta a su legitimidad. En sus órganos de dirección, el poder de los países avanzados es desproporcionadamente mayor que el de los países emergentes y en vías de desarrollo. Según la regla, la distribución de cuotas, los que más pagan, más mandan. Estados Unidos ha ejercido y ejerce una influencia sin parangón, con capacidad de veto desde los orígenes del organismo, que ha mantenido contra viento y marea. Los países europeos ricos, los de la Unión Europea, también disponen de un peso excesivo. Por una tradición ya arcaica, el director gerente siempre ha sido un político de alguna de las naciones de Europa occidental. El resto del mundo ha estado y está infrarepresentado: Asia, con la excepción de Japón, pese a su creciente poderío económico, aún no tiene en la Junta de Gobernadores y en el Directorio Ejecutivo la autoridad que les corresponde; tampoco Latinoamérica y mucho menos África, muy al margen de las decisiones del Fondo. Los directores ejecutivos, altos cargos del organismo que deberían defender solo los intereses de la institución para la que trabajan, carecen de independencia, están sometidos a la autoridad de los gobiernos que los designan. La geopolítica se interpone en el funcionamiento del FMI. El Directorio trata mejor a los poderosos que a los débiles. Su funcionamiento es opaco, como si las ventanas de su edificio estuviesen pintadas de negro. Y la institución acumula una inmensa influencia: sus decisiones afectan a 189 países y a la mayor parte de la población mundial.

¿HA HECHO ALGO BIEN?

Para los críticos, nada de nada. Todo han sido errores y malas prácticas políticas. El Fondo, como el coronel de García Márquez, no tiene quien le defienda. Es una institución poco querida, antipática. Despreciada por unos gobiernos y temida por otros, mejor no tener relaciones con ella. El debe es sin duda abrumador, pero también hay un haber en el balance global.

El concierto de las naciones que forman la economía mundial dispone de un SMI más ordenado que si no existiese el FMI. Un foro de debate internacional y un espacio de cooperación monetaria que, pese a sus defectos, ha funcionado. Desde luego, no es una asamblea en la que todas las naciones tengan la misma voz. Porque sería utópico pensar que fuera así. El FMI no es una institución democrática. La realidad es la que es: ni el PIB y la población de los Estados Unidos y China son comparables a los de España y también están muy alejados de, por ejemplo, los de la República Islámica de Afganistán o Zimbabue, por citar al primero y al último miembro de lista de países adheridos al Fondo. En el FMI, Rusia y Brasil mandan más que Kirguistán y Nicaragua por razones obvias. Esto no tiene discusión y lo admiten todos los socios del club.

El FMI es una institución financiera. No es una agencia de desarrollo económico, ni una ONG. No concede becas. Presta el dinero de sus miembros y el que capta en el mercado mundial de capitales. Lo hace con condiciones y no de manera gratuita. Lo que en este caso justifica su existencia es que presta recursos cuando nadie lo quiere hacer. Al Tesoro de los Estados Unidos le concede crédito cualquier entidad financiera. A España, también. Incluso a Grecia no le faltan prestamistas poderosos, como el BCE, aunque sea bajo estrictas reglas. Empero, a la mayoría de los 189 miembros del Fondo no hay entidad ni Gobierno que les preste dinero en todo tiempo y lugar. Solo el FMI está obligado a hacerlo. Por este motivo existe y por eso Albania y Zambia, por citar dos países sin fácil acceso al mercado mundial, se adhirieron libremente en su día. El FMI y su política de condicionalidad, ese caballo de batalla, le ha servido a las autoridades de los países en crisis o necesitados para introducir reformas incómodas. Han descargado responsabilidades en el organismo. La institución ha desempeñado el papel de válvula de escape, a la que echar encima la culpa de todos los males y al tiempo esconder los errores propios.

Ha sobrevivido al paso de los años desde 1944 porque, no obstante algunos sonados fracasos, también ha cosechado notables éxitos. En los cincuenta y sesenta salvó a la libra esterlina y al franco francés del hundimiento, lo que hubiese arrastrado al abismo a la economía mundial. Logró la eliminación de los controles de cambio, la reducción de aranceles y promovió la convertibilidad de las principales monedas europeas y con ello contribuyó a la expansión del comercio mundial. El FMI fue pieza esencial en la prosperidad económica y en la estabilidad monetaria de la edad de oro del capitalismo mundial. Tras el derrumbe de Bretton Woods, se reinventó. En los episodios del endeudamiento latinoamericano de los ochenta, de las transiciones de las economías de planificación central y en las crisis financieras de los noventa, los responsables del Fondo cometieron errores, pero también contribuyeron a la búsqueda de soluciones que, en última instancia, evitaron el colapso del SMI y la repetición de una segunda Gran Depresión.

En el haber del Fondo debe apuntarse su defensa del multilateralismo, que tanto ha contribuido a la paz de la mayor parte del planeta desde el final de la Segunda Guerra Mundial. Una institución donde los países dialogan, se tiran los trastos, se lanzan acusaciones, pero en más ocasiones cooperan para alcanzar objetivos comunes. Y un éxito no menor del FMI ha sido de pasar de 29 a 189 miembros.

Unas tareas poco o nada visibles de la actividad del Fondo, oscurecidas por las controversias en torno a sus funciones de prestamista y de supervisar, son las relativas a la asistencia técnica y a los programas de formación. Gratuitas para los miembros del club y diseñadas y organizadas en conjunción con los funcionarios locales de cada uno de ellos. La asistencia técnica y la formación, que se pusieron en práctica desde el mismo nacimiento de la organización, han cumplido dos finalidades: la transferencia de conocimientos, ***know how***, y la de creación de instituciones económicas en los países que carecían de ellas o de su fortalecimiento. Las cuatro áreas en las que el FMI ha centrado su actividad han sido: la política monetaria y financiera (manejo de instrumentos, supervisión bancaria, política de cambios), la política fiscal (reformas tributarias, administración presupuestaria, manejo de la deuda pública), la legislación económica y financiera y la recopilación y elaboración de estadísticas. La tarea de asistencia en la organización de instituciones ha sido esencial para los PMD

salidos de siglos de colonialismo y en el caso de las transiciones de economías planificadas a economías de mercado, con la erección o transformación de bancos centrales, mercados de valores, comisiones nacionales de la competencia, organismo de supervisión, y centros de estudios y de asesoramiento. Estas labores de "capacitación" (***capacity development***, en la terminología del FMI) han sido y son altamente apreciadas y deben figurar de manera prioritaria en el haber del viejo organismo.

Cuando en 1994 el FMI cumplió cincuenta años, se celebró en Madrid una gran conferencia en la que participaron miembros de la institución, ministros de Finanzas y banqueros centrales de los cinco continentes, autoridades de la hoy Unión Europea, expertos de organismos internacionales y académicos procedentes de prestigiosas universidades. Pusieron de relieve las deficiencias del Fondo, los defectos de gobernanza, la desatención al desarrollo a largo plazo y a la pobreza, algo de esclerosis, que precisaba ser curada. Frente a ello, reconocieron que el FMI había facilitado la cooperación internacional y fomentado reformas que habían mejorado el funcionamiento de la economía mundial, y también había proporcionado asistencia técnica de calidad a sus miembros. Hubo un consenso general de que el mundo estaba en deuda con los fundadores de la institución. Manmohand Singh, ministro de Finanzas de la India, manifestó que en su medio siglo de existencia el Fondo había hecho un buen trabajo. Pedro Solbes, el ministro de Economía español, señaló que el FMI se había adaptado de manera continua a las realidades que fueron surgiendo y calificó de positiva su labor. Y Felipe González, el presidente del Gobierno de España, en su discurso de inauguración del encuentro, dijo textualmente: si la institución (el FMI) no existiese hoy, habría que crearla.

¿QUÉ FUTURO?

Setenta y cinco años después de su creación, el FMI se encuentra en una encrucijada. Incluso si se persiste en las reformas iniciadas desde 2010, su futuro y papel en la economía mundial no están garantizados. El multilateralismo está en jaque, se cierne la sombra del proteccionismo, la amenaza de un creciente nacionalismo, no solo en los Estados Unidos y

Europa, sino en otras muchas partes del mundo. La cooperación ha caído en desgracia. Los enemigos del liberalismo y la democracia están en alza. Estados Unidos se desliza hacia el aislacionismo; Europa está en semideclive; Rusia es una democracia todavía muy imperfecta; China, un régimen autoritario; en Latinoamérica hay más optimismo, pero todavía quedan bolsas enormes de subdesarrollo; la pobreza reina en África, pese a los progresos.

El FMI es una institución poderosa y jugador principal en el concierto económico mundial. Su supervivencia depende de que refuerce su legitimidad: eliminando la desproporcionalidad en sus órganos de gobierno, otorgando mayor poder a los países de economías emergentes y menos desarrolladas, reorientando sus objetivos, poniendo énfasis en el crecimiento sostenible, la distribución de la renta, el pleno empleo. Olvidando el fundamentalismo de mercado. Zafándose del estigma que supone solicitar su asistencia financiera. Reconociendo que la aplicación de la misma fórmula para todos, ***one size fits all***, es un enfoque erróneo. Sustituyendo el ***modus operandi*** característico del ***old boys club*** por un funcionamiento en el que todos los miembros participen de manera más igualitaria. Reconociendo equivocaciones. Abandonando su tradicional opacidad y avanzando en transparencia.

¿Sobrevivirá otros 75 años? Contestar estos interrogantes está fuera del alcance de este libro y de su autor. Christine Lagarde cree que el organismo tiene futuro porque ha trazado una agenda ambiciosa que va más allá de la preocupación tradicional del FMI por la estabilidad financiera: el crecimiento inclusivo, la lucha contra la desigualdad, el medio ambiente. Lagarde ha salido, como el personaje de la novela de Marcel Proust, en busca del tiempo perdido. Y el autor de este libro, a lo máximo que se atreve es a predecir que, mientras haya crisis económicas y desequilibrios financieros en un mundo global, se necesitará un prestamista en última instancia internacional.

SOLICITUD Y ENTRADA

La adhesión española al FMI se produjo en la tardía fecha de 1958, tres quinquenios después de su creación. Henry Morgenthau no envió invitaciones para que asistieran a la conferencia de Bretton Woods ni a las potencias del Eje ni a los países neutrales. España fue excluida por su apoyo a Alemania e Italia y también por la naturaleza antidemocrática del régimen de Franco. Fue el primer acto de su aislamiento internacional, pues tampoco estuvo presente en la conferencia de San Francisco de 1945, donde se acordó la creación de la ONU. Poco después, el 12 de diciembre de 1946, la Asamblea General aprobó la Resolución 39 (I) que "recomendaba que se excluyese al Gobierno español de Franco como miembro de los organismos internacionales establecidos por las Naciones Unidas o que tengan nexos con ellas, y de la participación de conferencias y otras actividades que puedan ser emprendidas por las Naciones Unidas o por otros organismos, hasta que se instaure en España un Gobierno nuevo y aceptable". La Resolución se mantuvo en vigor durante cuatro años, hasta que otra de 4 de noviembre de 1950 revocó la anterior recomendando que se permitiese a España ser "miembro de los organismos internacionales establecidos por las Naciones Unidas o relacionadas con estas". Se abrió así la posibilidad de que el país se adhiriese a los organismos creados en Bretton Woods. Transcurrieron todavía ocho años hasta que las autoridades españolas decidieron cursar la solicitud de adhesión.

El proceso de acercamiento entre España y el FMI fue lento, por razones políticas y también por la orientación autárquica e intervencionista de la política económica española. No obstante, tanto el personal del Instituto Español de Moneda Extranjera como el del Banco de España se habían interesado por el funcionamiento del Fondo desde el principio. En 1948 se

produjo un primer contacto cuando el director del entonces Departamento de Operaciones, H. M. Parson, solicitó a la Embajada española en Washington información sobre la estructura de control de cambios. Hubo después más contactos a nivel técnico entre sectores de funcionarios aperturistas de la Administración española y empresarios privados que no tuvieron trascendencia.

El 30 de junio de 1954 aparece la primera carta del Fondo a España que no se refiere a la rutinaria solicitud de información. Se trata de una comunicación al Banco de España en la que el Fondo ofrecía al país sus servicios como intermediario en operaciones de compraventa de oro entre gobiernos. Los contactos toman carácter oficial a raíz del cambio de Gobierno de febrero de 1957, con el nombramiento de Mariano Navarro Rubio para el Ministerio de Hacienda y Alberto Ullastres para el de Comercio. Ambos se rodean de un grupo de economistas de talante liberal y aperturista convencidos del fracaso del modelo autárquico, conscientes de los peligros de los desequilibrios acumulados por la economía española y decididos partidarios de la integración española en los organismos económicos internacionales. También el ministro de Asuntos Exteriores, Fernando Castiella, apoyó la participación de sus diplomáticos en Madrid y Washington en el proceso de acercamiento al Fondo. El 21 de diciembre, el secretario de Estado norteamericano, J. Foster Dulles, visitó al general Franco y, entre otros asuntos, le aseguró que los Estados Unidos estaban dispuestos a apoyar el ingreso de España en las instituciones de Bretton Woods.

El 18 de enero de 1958 el entonces embajador de España en Washington, José María de Areilza, remitió una carta al director gerente del Fondo, Per Jacobson, en la señalaba: "Mi Gobierno está considerando la posibilidad de convertirse en su momento en miembro del FMI y del BIRF". Era sin duda una manera algo oblicua de solicitar la adhesión, hasta el punto de que la Gerencia del Fondo tuvo dudas de si se trataba de una genuina solicitud, por lo que funcionarios de la Embajada tuvieron que aclarar que debían considerar la carta como petición formal. Se inició entonces el proceso interno del Fondo para examinar la solicitud española y establecer las condiciones de ingreso. El proceso fue rápido, prueba del interés del Fondo por España, de tal manera que el Directorio Ejecutivo aprobó la solicitud en su sesión del 14 de abril de 1958.

Cuestión esencial de las condiciones de admisión fue la determinación de

la cuota inicial, con los derechos y las obligaciones que ello comporta. La cuota se estableció con arreglo a la fórmula diseñada en Bretton Woods, dando como resultado la cifra de 100 millones de dólares, de los cuales el 10 por ciento serían pagaderos en dólares y el resto, en pesetas. Otra cláusula establecía que en un plazo máximo de sesenta días debería quedar fijada la tasa oficial de cambio de la peseta. A partir de entonces, España podría hacer uso de los recursos del Fondo.

El siguiente paso fue someter a la Junta de Gobernadores la resolución del Directorio. La votación tuvo lugar entre los días 16 de abril y 13 de mayo, con una abrumadora mayoría de votos a favor (el 94 por ciento) y ninguno en contra. El 14 de mayo, Per Jacobson enviaba una carta al embajador Areilza, invitando a España a convertirse en el sexagésimo sexto miembro del FMI. La adhesión se formalizó por decreto ley de 4 de julio. España depositó el equivalente en oro de 10 millones de dólares y la adhesión al Convenio Constitutivo se firmó el 15 de septiembre de 1958 en Washington[100].

LA INTERVENCIÓN DEL FMI EN EL PLAN DE ESTABILIZACIÓN DE 1959

En 1959 se celebró la primera consulta entre el Fondo y España dentro de la ronda general prevista para los países acogidos a la excepción del artículo XIV. Así, en el mes de enero, Cohran, entonces, director adjunto, se dirigió al Gobierno para proponerles que una misión se desplazara a Madrid. En su respuesta, José Bastos, director general del Instituto Español de Moneda Extranjera, el organismo encarado de la política monetaria exterior, le manifestó que además de la obligada consulta en torno al artículo XIV del Convenio (el que permitía el mantenimiento de restricciones de pagos exteriores), le gustaría aprovechar la visita para discutir la elaboración de un plan cuya aplicación situase a la economía española en una posición que permitiera una mayor participación de España en las organizaciones europeas. También le hizo saber su deseo de poner en marcha un programa de estabilización financiera, para lo cual necesitaría el apoyo del Fondo

La misión del Fondo, al mando de Gabriel Ferras, director del Departamento de Europa, llegó a Madrid el 14 de febrero de 1959 y permaneció en la capital hasta el 6 de marzo. El encuentro más decisivo fue

el que mantuvieron, en la sede del Banco de España, Juan Sardá, el jefe del Servicio de Estudios de la entidad, y Ferras. Aquel le expuso que "que estaba autorizado para ampliar las conversaciones a otros temas", más allá de lo concerniente al artículo XIV y a tratar de las reformas que España debía emprender para corregir los desequilibrios de la economía española. El país, sin apenas reservas internacionales, estaba en al borde de la suspensión de pagos, con una inflación rampante y un déficit público fuera de control. Entre los dos redactaron la archiconocida "Nota dirigida al Ministerio de Hacienda por el director del Servicio de Estudios del Banco de España". En ella se concretaba un plan que, como explicó Sardá, "si bien se llamó de estabilización al poner el acento en el aspecto monetario, era en realidad un conjunto de acciones sobre la estructura económica, puesto que englobaba la liberación comercial exterior y otras medidas internas para sentar las bases más flexibles a la economía española". Con arreglo a la citada Nota, el plan debería comprender una serie de medidas de política monetaria, financiera y comercial exterior, entre las que se enumeraban: la unificación del tipo de cambio y su fijación a un nivel realista, la liberalización de una parte considerable del comercio exterior, la financiación de la inversión pública por métodos no inflacionistas, medidas de restricción del crédito bancario, eliminación de subsidios a los precios y flexibilidad para las inversiones extranjeras. En ese mismo texto se contemplaba que el Gobierno español recibiría los apoyos financieros precisos para asegurar el éxito de la operación: un crédito del FMI, aportaciones del Tesoro y de la banca americana, junto con fondos del Acuerdo Monetario Europeo distribuidos por la OECE.

De regreso a Washington, la misión del Fondo preparó el consabido informe sobre la economía española, que, como todos los de su naturaleza, no fue hecho público. Ofrecía un análisis de conjunto, una evaluación de la situación económica y unas recomendaciones. Criticaba las severas restricciones al comercio internacional, el complejo sistema de cambios múltiples, el exacerbado intervencionismo y la existencia de una inflación galopante. Aunque reconocía el progreso realizado desde la guerra civil, destacaba que el crecimiento español había dado lugar a fuertes distorsiones en la asignación de recursos y había generado tensiones inflacionistas. Y se señalaba la urgente necesidad de formular un paquete de medidas para corregir los desequilibrios, proceder a la liberalización de la economía,

desmantelar el sistema de cambios múltiples y fijar la tasa de cambio de la peseta en un nivel realista[101].

Durante la primavera de 1959 los técnicos españoles avanzaron en la preparación del programa de estabilización. En ese mismo tiempo llegó a Madrid una segunda misión del FMI, otra vez con Ferras al frente, que coincidió con otra de OECE. Ambas delegaciones discutieron con funcionarios de los ministerios de Comercio y Finanzas y del Banco de España el contenido del programa y se preparó el documento que el Gobierno remitiría al Fondo. El siguiente paso fue la visita del director gerente del Fondo, Per Jacobson, a Madrid del 22 al 25 de junio. En esta última fecha, Per Jacobson, acompañado por Hans-Carlo von Mangoldt, presidente del Comité Director del Acuerdo Monetario Europeo, se entrevistaron con Franco en el Palacio del Pardo. Le explicaron el programa de estabilización y abordaron la espinosa cuestión del tipo de cambio de la peseta, piedra de toque de todo el edificio estabilizador. Los visitantes extranjeros insistieron en la importancia de no equivocarse, sobre todo en el sentido de quedarse cortos. La cifra mágica de 60 pesetas por dólar ya había sido decidida en el Ministerio de Comercio por el núcleo duro de los negociadores españoles y la conocían las personas que fueron al Pardo. Al parecer, Franco, ante la sugerencia de que era bueno no quedarse cortos, sugirió que quizá fuese más conveniente situar el tipo a 62 o 63 pesetas, a lo que sus interlocutores contestaron que la tasa elegida, de 60, era la correcta.

Con la luz verde del Pardo se preparó el también el archifamoso "Memorándum dirigido por el Gobierno español al FMI y a la OECE", aprobado por el Gobierno en su reunión del 30 de junio, que contenía las líneas generales del Plan de Estabilización. La operación incluía medidas fiscales (incrementos impositivos, nuevos derechos arancelarios y límites al volumen de gasto público) y monetarias (subidas de los tipos de descuento y de interés del Banco de España, topes máximos al crecimiento del crédito bancario, un depósito previo a las importaciones y un compromiso de no realizar nuevas emisiones de deuda pública pignorable) para lograr el saneamiento de la situación financiera; asimismo incluía lo que era una de las claves del éxito, la unificación del cambio y la devaluación de la peseta, junto con el compromiso de proceder a una paulatina liberalización y multilaterización del comercio exterior. Además, el Memorándum incluía ciertas directivas generales con objeto de dotar de mayor flexibilidad a la

economía española, aunque sin demasiada concreción.

El ministro de Comercio, acompañado por Sardá y Manuel Varela, que era el representante español en el FMI, fue invitado a asistir a la reunión del Directorio Ejecutivo que tuvo lugar en Washington el 17 de julio de 1959, en la que se discutieron y autorizaron las medidas estabilizadoras y el correspondiente respaldo económico. Ullastres expuso el Plan de Estabilización y aprovechó para avisar de que el Gobierno tenía la intención de declarar en fecha cercana la convertibilidad de la peseta para no residentes. El 21 de julio de 1959 se aprobó por el Gobierno el decreto ley de Ordenación Económica, que contenía el citado Plan. El respaldo financiero del FMI incluyó dos ayudas: un giro de 50 millones de dólares y un acurdo de derechos de giro por 25 millones de dólares. Ambos se concertaron en previsión de las posibles dificultades de balanza de pagos como consecuencia de las medidas estabilizadoras. España empleó el giro en su totalidad, pero no hubo necesidad de hacer uso del acuerdo de derechos de giro, que se canceló el 14 de marzo de 1961. La condicionalidad impuesta por el FMI a las autoridades españolas no fue excesiva y estas cumplieron sin dificultades lo acordado con el organismo. En este caso, la participación del Fondo en el plan de estabilización se saldó con un éxito innegable. Hubo sintonía entre los "hombres de negro" y los funcionarios españoles, pues compartían las mismas ideas económicas.

EL FMI Y ESPAÑA: RELACIONES CORDIALES PERO COMPLEJAS

En el episodio de 1959, el FMI desempeñó un papel esencial, como asesor técnico y como prestamista. Después ha intervenido en momentos puntuales, la devaluación de la peseta en 1967 y las depreciaciones de 1976, 1977 y 1982. Salvo en estas ocasiones, la influencia del Fondo en el quehacer de la política económica ha sido reducida y también ha sido limitada la presencia de España en la institución. España ha hecho poco uso de los recursos de la institución y nunca en situación extrema. Las relaciones FMI-España cabe calificarlas de cordiales, pero no exentas de tensiones, en particular durante los años del franquismo, cuando los conocidos principios que orientan la política del Fondo chocaron con la naturaleza intervencionista y

proteccionista de las autoridades españolas.

Franco y sus gobiernos mantuvieron una enfermiza desconfianza hacia el exterior, a las posibles injerencias extranjeras en su política interna, incluido lo relativo a la esfera financiera. Las críticas del FMI irritaban porque se contemplaban como una agresión a la soberanía económica nacional. Cada año se presentaban misiones para examinar la economía española. Las recomendaciones se repetían: equilibrar el presupuesto, reducir el intervencionismo estatal, desmantelar el aparato proteccionista, moderación salarial, estabilidad financiera.

En los años del franquismo (con anterioridad a 1977), España utilizó en tres ocasiones más el crédito del FMI: su tramo oro en 1967, con ocasión de la devaluación de la peseta; el servicio financiero del petróleo en 1975, cuando la balanza de pagos sufrió el embate del primer alza de los precios del crudo y la economía española cayó en recesión; y en 1976 con cargo a la línea de financiamiento compensatorio, arguyendo una caída de las exportaciones como resultado de la recesión de los principales países industriales. En los tres casos fueron cantidades pequeñas y las devoluciones o recompras se hicieron en plazo.

Los exámenes en torno al artículo XIV emborronaron las relaciones Fondo-España. El organismo presionó a las autoridades de Madrid para que procediesen a desmantelar las restricciones cambiarias y a liquidar los acuerdos bilaterales que aún conservaba con muchos países. España se había comprometido a ello con el Plan de Estabilización, pero la tímida liberalización emprendida se paralizó tan pronto como en el año 1961. Ferras señaló en sus visitas a Madrid la insatisfacción del Fondo con la política española y su sucesor como jefe de misión, Sacchetti, se quejó del lento o nulo progreso en el terreno liberalizador. Las presiones dieron pocos resultados y los jefes de misión las sustituyeron por la persuasión. La estrategia no dio mejores frutos. Convencer al Gobierno de los inconvenientes de los controles y del bilateralismo no tuvo logros tangibles. El informe del Fondo de 1972 concluía que no se justificaba "por razones de balanza de pagos, el mantenimiento de restricciones cuantitativas a las importaciones". Hubo un avance dos años después cuando el Directorio Ejecutivo incluyó la peseta dentro de la lista de monedas-reserva del Fondo. La decisión animó a los representantes españoles a aceptar las obligaciones del artículo VIII, pero el asunto se quedó en una mera declaración, pues el Gobierno no ratificó el

compromiso.

Las variaciones de los tipos de cambio fueron otra esfera de enfrentamiento. Durante el primer decenio de los sesenta, la balanza de pagos española mostró una notable fortaleza, con una acumulación de reservas nada desdeñable. A partir de 1966, las alzas de precio debilitaron su posición con una pérdida de divisas continua que condujo a la devaluación de la peseta del 19 de noviembre de 1967[102]. El ministro de Comercio, Faustino García Moncó, le comunicó al director gerente la nueva paridad de 70 pesetas por dólar sin apenas tiempo para que lo discutiera el Directorio, que lo tuvo que aprobar en reunión urgente la noche anterior. Pierre-Paul Schweitzer lamentó la actitud española, anunciando el cambio de paridad sin consultas previas, como era obligado, y si esperar la decisión del Directorio. Hubo una queja por la que "deploraba muy enérgicamente el hecho, para el que no encontraba ninguna excusa".

Después de ese incidente, la comunicación mejoró. En agosto de 1971, tras la decisión de Nixon que condujo a la quiebra del sistema de Bretton Woods, el gobernador del Banco de España, Enrique Fontana Codina, notificó al Fondo que España mantendría la paridad oficial, ampliando los márgenes de fluctuación. Con la nueva paridad del dólar, la tasa se apreció hasta las 64,9 pesetas/dólar. Y en 1973, con la segunda devaluación del dólar y el realineamiento de las paridades de las divisas europeas, el Gobierno volvió a informar, sin consultarlo antes, que mantendría la paridad aunque ello significase una apreciación hasta las 58 pesetas/dólar. También lo hizo un año después, cuando notificó al Fondo que la peseta seguía la senda de otras monedas europeas y entraba en régimen de flotación[103]. El último episodio cambiario antes de la instauración de la democracia se produjo en febrero de 1976, cuando la cotización se dejó caer de 58 a 66,5 pesetas/dólar, y el Fondo volvió a criticar a España por no haber consultado la medida.

Las relaciones con el FMI se resintieron también por otros motivos. Primero por las cuotas que el organismo asignaba al país, que el Gobierno español consideró que minusvaloraban la capacidad de la economía española en el contexto mundial. En el año de adhesión, el cálculo se efectuó con arreglo a la fórmula de Bretton Woods, que dada la posición económica del país a la altura de 1958, ya no era la adecuada. Las autoridades de Madrid la aceptaron, pues entraban después de un largo periodo de aislamiento y con una economía al borde la bancarrota. Los 100 millones de dólares pagados

equivalían al 1,09 por ciento de los votos totales. Quedó no obstante un poso de insatisfacción, que se pondría de relieve en cada una de las revisiones quinquenales. En 1960 la cuota subió a 150 millones de dólares, pero ello no supuso elevar el porcentaje, que, de hecho, se redujo al 1,02 por ciento. En 1964 el ministro Ullastres se dirigió al Fondo solicitando un aumento hasta los 300 millones, que defendió arguyendo el progreso de la economía española. El propio director gerente adjunto, el poderoso Frank Southard, se opuso y manifestó que el pretendido desfase de la cuota española no tenía base cuantitativa. Se aceptó una subida hasta 250 millones de dólares y el porcentaje de voto español recuperó terreno para llegar al 1,21. La insatisfacción no se disipó. En los años siguientes continuó la batalla, pero España contó con pocos apoyos en el Directorio. Hubo que esperar a 1970 para que la cuota subiera a los 395 millones de dólares, que representaban el 1,39 por ciento. La sexta revisión, que se inició en 1974, fue una de las más complicadas. Se aprobó en 1976 y la cifra española subió, pero el porcentaje se redujo al 1,35 por ciento. El Ministerio de Hacienda se quejó con amargura y expresó en varias de sus ocasiones su descontento. Las siguientes revisiones se produjeron en la etapa de la democracia. En 1980 la cuota se aproximó a los 900 millones de dólares, con el 1,40 por ciento. A fecha de 31 de diciembre de 2018: la contribución española es de 9.535,5 millones de DEG (unos 13.250 millones de dólares), que representa el 2,01 por ciento del total y el 1,92 por ciento de los votos.

Las ventas del oro acumulado por el Fondo fueron un segundo punto de discordia. La segunda enmienda del Convenio Constitutivo que desmonetizó el metal amarillo llevó al Directorio Ejecutivo en 1975 a decidir la venta de una parte de sus inmensas tenencias (150 millones de onzas). Los beneficios obtenidos se distribuirían entre los PMD y para la concesión de préstamos con baja condicionalidad a los países en vías de desarrollo. También estaba previsto que una pequeña proporción se restituyese a los países miembros. Los más industrializados renunciaron a su derecho y el Fondo elaboró una lista de quince países a los que pidió que también renunciasen. El Gobierno de Madrid se mostró contrario a la renuncia y solicitó su parte del oro. El Directorio no accedió a la pretensión española y decidió su exclusión. El Gobierno acató la decisión, pero no ocultó su disconformidad. Fue una actitud perjudicial para los intereses del país y su consideración en el Fondo.

El tercer episodio de causa de malestar entre las partes vino a colación del

uso del Servicio Financiero Compensatorio. En 1976 España solicitó un préstamo con cargo a dicho servicio argumentando que sus exportaciones se habían estancado. El Fondo lo denegó porque la línea de crédito estaba destinada a los países exportadores de bienes primarios, una categoría en la que no entraba España. Los últimos gobiernos de la dictadura persistieron en su empeño, aduciendo que tenían derecho a un crédito del 50 por ciento de la cuota. Lamentablemente, el primer Gobierno de la democracia, tras las elecciones de 1977, no desistió, ni siquiera tras la depreciación de la peseta de ese año que permitió una recuperación de las ventas en el exterior. Al final, el Directorio accedió y autorizó un giro con cargo al servicio del 25 por ciento de la cuota. El asunto dejó insatisfacción y desconfianza.

Tras las elecciones de 1977, las relaciones España-FMI se enderezaron. En el ámbito económico, la Constitución de 1978 protegía los mismos principios y derechos que defendía el Convenio Constitutivo del Fondo: una economía de mercado, abierta y basada en la iniciativa privada. Además, con la democracia, la liberalización de la economía española dio pasos de gigante tanto en el plano doméstico como en el internacional. En 1979 el FMI incluyó a España en su exclusiva lista de veinte países industrializados. En 1982 consideró que la economía española estaba libre de restricciones de pagos. En 1986, Carlos Solchaga comunicó a Jacques Larosière que España asumía, por fin, las obligaciones del artículo VIII del Convenio.

Una prueba de los nuevos aires fueron las negociaciones para la firma de un acuerdo de derechos de giro. La crisis internacional hizo mella en la economía española, que se deterioró a velocidad de vértigo tras la muerte de Franco. Una misión del Fondo visitó España en febrero de 1977 con motivo de la rutinaria consulta anual y recomendó la adopción de medidas estabilizadoras. El Gobierno formado por el presidente Adolfo Suárez en julio de ese mismo año emprendió el necesario saneamiento y como primera medida dejó que el tipo de cambio se depreciase un 19,7 por ciento para corregir el déficit de la balanza de pagos. El gobernador del Banco de España, José María López de Letona, comunicó debidamente al Fondo la nueva tasa de intervención de 87,3 pesetas/dólar. Los Pactos de la Moncloa aprobados en el mes de octubre incluían un Programa de Saneamiento y Reforma Económica cuyo contenido se ajustaba al informe anual del Fondo. Para asegurar su éxito, las autoridades españolas solicitaron un acuerdo de derechos de giro que el Directorio Ejecutivo aprobó sin dificultad en febrero

de 1978. No hizo falta utilizarlo y el acuerdo expiró en el siguiente ejercicio.

Tampoco se presentó ningún problema en la devaluación del 6 de diciembre de 1982, cuando el primer Gobierno socialista de Felipe González fijó la tasa de intervención en 127,5 pesetas/dólar, lo que fue notificado al Fondo días antes y no encontró objeciones de ninguna índole. Y en los años siguientes, hasta la creación del euro en 1999, la peseta estuvo plenamente integrada en el mecanismo de cambios europeos y sufrió los mismos o parecidos avatares que el resto de las monedas de la Unión Europea. Las autoridades de Madrid informaron con puntualidad de las medias que adoptaban, en particular durante las turbulencias monetarias de 1992.

En ese mismo periodo, el Fondo solicitó a España que contribuyera con recursos al fondo fiduciario (Trust Fund) y a distintas líneas de crédito, como el servicio reforzado de ajuste estructural. Asimismo, el Gobierno español ha otorgado préstamos al organismo para varios de sus programas de ayuda al desarrollo, en especial para el servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (***poverty reduction and growth facility***).

Durante el franquismo, la presencia de España en el FMI tuvo un perfil bajo, por su estatus de país intermedio, escaso grado de apertura exterior, fragmentación de la Administración y desinterés político por el mundo exterior. Con la democracia, la posición española avanzó algo. En 1978, España entró a formar parte del llamado Grupo Norte de América Latina y desde entonces tiene derecho a tener un director ejecutivo en el Directorio durante dos años y nombrar a un suplente en los dos años siguientes. Y entre el 9 de septiembre de 1982 y el 30 de septiembre de 1983, Miguel Boyer fue el primer ministro español que presidió la Junta de Gobernadores. No obstante, el papel de España en el FMI sigue siendo limitado, pese a la calidad de sus funcionarios, del cuerpo de economistas y técnicos comerciales del Estado, el tamaño de su economía y de su contribución al capital del organismo. Ocupa la decimotercera posición en el ***ranking*** de los 189 miembros del Fondo, con una aportación del 2,01 por ciento al total de las cuotas y con el 1,92 de los votos[104]. La no pertenencia, hasta hace poco, a los poderosos G, y también la escasa atención y medios que la política exterior española dedica todavía a las instituciones internacionales explican la moderada influencia de España en el FMI. Lo nacional continúa primando sobre los asuntos mundiales.

SIGLAS

AP Acuerdo de Principios
AGP Acuerdo General de Préstamos
ASEAN Asociación de las Naciones del Sudeste Asiático (siglas en inglés)
BCE Banco Central Europeo
BPI Banco de Pagos Internacionales
CE Comisión Europea
CEE Comunidad Económica Europea
CRU Unidad Compuesta de Reservas (siglas en inglés)
DEG Derechos Especiales de Giro
EFF ***Extended fund facility***
EME Economías de mercados emergentes
FSAP Programa de Evaluación del Sector Financiero (siglas en inglés)
GATT Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (siglas en inglés)
HIPC Heavily Indebted Poor Countries
LTCM Long-Term Capital Management
MERCOSUR Mercado Común del Sur
MIT Massachusetts Institute of Technology
OCDE Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
OECE Organización Europea de Cooperación Económica (antecedente de la OCDE)
OEI Oficina de Evaluación Independiente
OMC Organización Mundial del Comercio
OPEP Organización de Países Exportadores de Petróleo
PMD Países menos desarrollados

SAE Servicio de Ajuste Estructural
SCA Servicio de Crédito Ampliado
SDR Special Drawing Rights
SMI Sistema Monetario Internacional
SRAE Servicio Reforzado de Ajuste Estructural
STF ***Systemic transformation facility***
TLCAN Tratado de Libre Comercio entre Estados Unidos, México y Canadá
(NAFTA por sus siglas en inglés)
UCI Unión de Compensación Internacional
UEM Unión Económica y Monetaria
UEP Unión Europea de Pagos
UM Unión Monetaria
UNCTAD Conferencia de las Naciones Unidas
sobre Comercio y Desarrollo (siglas en inglés)
UNRRA United Nations Relief and Rehabilitation Administration

BIBLIOGRAFÍA

El FMI cuenta con una bibliografía inabarcable. Aquí solo se incluyen las referencias que el autor considera imprescindibles para una historia del organismo.

BERGSTEN, Fred *et al.* (ed.) (1982): ***From Rambouillet to Versailles***, Essays in International Finance, 149, Princeton-Nueva Jersey, Princeton University.

BERSTEIN, Edward *et al.* (1976): ***Reflections on Jamaica***, Essays in International Finance, 115. Princeton-Nueva Jersey, Princeton University.

— (1988): ***International Monetary System: Forty years after Bretton Woods***. Boston, The Federal Reserve Bank of Boston.

BORDO, Michael D. y EICHENGREEN, Barry (eds.) (1993): ***A retrospective on the Bretton Woods system. Lessons for international monetary reforms***, Chicago, The University of Chicago Press.

BORDO, Michael D. (2017): "The operation and demise of the Bretton Woods system: 1958 to 1971", NBER Working Paper Series, 23189.

BOUGHTON, James M. y SARWAR LATEEF, K. (1995): ***Fifty years after Bretton Woods: the future of the IMF and the World Bank***, Washington, International Monetary Fund.

BOUGHTON, James M. (2001): ***Silent revolution: the International Monetary Fund, 1979-1989***, Washington, International Monetary Fund.

— (2004): ***The IMF and the force of history: ten events and ten ideas that have shaped the Institution***, IMF Working Paper 04/75.

— (2012): ***Tearing down the Walls: The International Monetary Fund, 1990-1999***, Washington, International Monetary Fund.

CAVALIERI, Elena (2014): ***España y el FMI: la integración española en el sistema monetario internacional, 1943-1959***, serie Estudios de Historia Económica, 65, Banco de España.

CONWAY, Edmund (2015): ***The summit. Bretton Woods 1944: J.M. Keynes and the reshaping of the global economy***, Nueva York, Pegassus Book.

DE VRIES, Margaret Garritsen (1976): ***The International Monetary Fund. 1966-1971: the System under Stress, volume 2***, Washington, International Monetary Fund.

— (1985): ***The IMF, 1972-1978. Cooperation on Trial***, 3 vol., Washington, International Monetary Fund.

— (1986): ***The IMF in a changing world, 1945-85***, Washington, International Monetary Fund.

DELL, Sidney, (1981): ***On being granmotherly: the evolution of IMF conditionality***, Essays in International Finance, 144, Princeton-Nueva Jersey, Princeton University.

DÍAZ-ALEJANDRO, Carlos F. (1975): ***Less developed countries and the post-1971 international financial system***, Essays in International Finance, 108, Princeton-Nueva Jersey, Princeton University.

IMF (2005): ***Dollars, Debt, and Deficits. Sixty years after Bretton Woods***, Washington, International Monetary Fund.

ECKES, Alfred (1975): ***A search for solvency: Bretton Woods and the international monetary***

system 1941-1971, Austin, Texas University Press.
EDWARDS, Sebastian (1989): "The International Monetary Fund and developing countries: a critical evaluation", NBER Working Papers Series, 2909.
EICHENGREEN, Barry (2012): ***Exorbitant privilege: the rise and fall of the dollar and the future of the international monetary system***, Nueva York, Oxford University Press.
FINCH, David (1989): ***The IMF: the record and the prospect***, Essays in International Finance, 175, Princeton-Nueva Jersey, Princeton University.
FISCHER, Stanley (2000): ***On the need for an international lender of last resort***, Princeton, Nueva Jersey-Princeton University.
GARDNER, Richard N. (1956): ***Sterling-dollar diplomacy. Anglo-American collaboration in the reconstruction of multilateral trade***, Oxford, Clarendon Press.
GUITIÁN, Manuel (1995): "Conditionality: past, present and future", International Monetary Fund, Staff Paper, 42, 4.
HORSEFIELD, J. Keith (1969): ***The International Monetary Fund, 1945-1965***, 3 vol., Washington, International Monetary Fund.
HELLEINER, Gerald K. (1986): "The IMF and Africa in the 1980s", ***International Finance***, n. 152, Princeton-Nueva Jersey, Princeton University.
— (1996): ***The international monetary and financial system: a developing countries perspective***, Londres, Macmillan.
HELLEINER, Eric (2014): ***The forgotten foundations of Bretton Woods. International development and the making of the postwar order***, Nueva York, Cornell University Press.
JAMES, Harold (1996): ***International Monetary Cooperation since Bretton Woods***, Washington, International Monetary Fund y Oxford University Press.
KAFKA, Alexandre (1992): ***The IMF: the second coming***, Essays international Finance, n. 94, Princeton-Nueva Jersey, Princeton University.
KENNEN, Peter B. (1994): ***Managing the world economy. Fifty years after Bretton Woods***, Washington, Institute for International Economics.
KRAUSE, Lawrence B. (1971): ***Sequel to Bretton Woods***, Washington, The Brookings Institution.
KRUGER, Mark; LAVIGNE, Robert y MCKAY, Julie (2016): ***The role of the International Monetary Fund in the post-crisis world***, Otawa, Bank of Canada. Staff Discussion Paper, 2016-6.
LUTZ, Friedich A. (1943): ***International monetary mechanisms: the Keynes and the White proposals***, Essays in International Finance, 1, Princeton-Nueva Jersey, Princeton University.
MIKESELL, Raymond F. (1994): ***The Bretton Woods debates: a memoir***, Essays in International Finance, 175, Princeton-Nueva Jersey, Princeton University.
MOMANI, Bessma y HIBBEN, Mark R. (2018): ***What's wrong with the IMF and how to fix it***, Cambridge, Polity Press.
MORENO, Pablo (2012): ***La metamorfosis del Fondo Monetario Internacional, 2009-2011***, Madrid, Civitas/Thomson Reuters.
MUNS, Joaquín (1975): ***Crisis y reforma del SMI***, Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.
— (1986): ***Historia de las relaciones entre España y el Fondo Monetario Internacional, 1958-1982***, Madrid, Alianza Editorial.
NOWZAD, Bahram (1981): ***The IMF and its critics***, Essays in International Finance, 146, Princeton-Nueva Jersey, Princeton University.
ONTIVEROS, Emilio (1997): ***Bretton Woods: medio siglo de relaciones financieras internacionales***, Madrid, Escuela de Finanzas Aplicadas.
PEET, Richard (2003): ***Unholy Trinity: the IMF, the World Bank and the WTO***, Londres, Zed Books.
POLAK, Jacques J. (1991): ***The changing nature of IMF conditionality***, Essays in International

Finance, 184, Princeton-Nueva Jersey, Princeton University.
REINHART, Carmen y CHRISTOPH, Trebesch (2015): ***The International Monetary Fund: 70 years of reinvention***, Cambridge, Mass, Harvard Kennedy School, EWP15-077.
SACHS, Jeffrey D. (1989): ***New approaches to the Latin American Debt Crisis***, Essays in International Finance, 175, Princeton-Nueva Jersey, Princeton University.
SCOTT-SMITH, Giles y ROFE, J. Simon (2017): ***Global perspectives on the Bretton Woods Conference and the post-war world order***, Nueva York, Palgrave Macmillan.
SKIDELSKY, Robert (2000): ***John Maynard Keyes; Fighting for Britain, 1937-1946***, Londres, MacMillan.
SOLOMON, Robert (1977): ***The International Monetary System, 1945-1976, an insider view***, Nueva York, Harper and Row.
SOUTHARD, Frank A. (1979): ***The evolution of the International Monetary Fund***, Essays in International Finance, 135, Princeton-Nueva Jersey, Princeton University.
STEIL, Benn (2016): ***La batalla de Bretton Woods: John Maynard Keynes, Harry Dexter White y cómo se fraguó un nuevo orden mundial***, Barcelona, Deusto.
STIGLITZ, Joseph (2018): ***El malestar en la globalización***, Barcelona, Taurus.
TEW, Brian (1961): ***The International monetary Fund: its present role and future prospect***, Essays in International Finance, 36, Princeton-Nueva Jersey, Princeton University.
TRIFFIN, Robert (1960): ***Gold and the dollar crisis: the future of the convertibility***, New Haven, Yale University Press.
— (1978): ***Gold and the dollar crisis: yesterday and tomorrow***, Essays in International Finance, 132, Princeton-Nueva Jersey Princeton University.
VAN DORMAEL, Armand (1978): ***Bretton Woods. Birth of a monetary system***, Londres, Macmillan.
VARELA PARACHE, Manuel (1969): ***El Fondo Monetario Internacional***, Madrid, Guadiana Publicaciones.
— (1994): ***El Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y la economía española***, Ediciones Pirámide.
VIÑAS, Ángel ***et al.*** (1979): ***Política comercial exterior en España, 1931-1975***, Madrid, Banco Exterior de España.
YAGO, Kazuhiko; ASAI, Yoshio y ITOH, Masanao (2015): ***History of the IMF. Organization, Policy, and the Market***, Tokio, Springer Japan.

NOTAS

1. Asistieron delegaciones de 44 naciones: Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Checoslovaquia, Chile, China, Colombia, Costa Rica, Cuba, Ecuador, Egipto, El Salvador, los Estados Unidos, Etiopía, Filipinas, Francia, Grecia, Guatemala, Haití, Hondura, India, Irán, Irak, Islandia, Liberia, Luxemburgo, México, Nicaragua, Noruega, Nueva Zelanda, Países Bajos, Panamá, Paraguay, Perú, Polonia, el Reino Unido, República Dominicana, Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas, Unión Sudafricana, Uruguay, Venezuela y Yugoslavia. Y un representante del Gobierno de Dinamarca. En total, 45.

2. David Lipton (primer subdirector gerente), Mitsuhiro Furusawa (segundo subdirector gerente), Carla Grasso (subdirectora y jefa administrativa) y Tao Zhang (asesor especial del director gerente).

3. Esa cifra es aproximadamente la mitad del PIB español, que a 31 de diciembre de 2018 ascendía a 1.300.000 millones de dólares.

4. El libro forma parte de la investigación ECO2015-66782-P. Crisis económicas: cambios y retos. Una perspectiva histórica.

5. Gosudarstvennyi Komitet po Planirovaniyu (Comité para la Planificación Económica).

6. Declaración conjunta de expertos de las Naciones Unidas y Asociadas sobre la creación de un Fondo Monetario Internacional.

7. Como la Declaración Conjunta constituyó el texto que se aprobó en la conferencia de Bretton Woods tres meses más tarde y que fue incorporado al Convenio Constitutivo de julio de 1944, su exposición detallada aparece en el capítulo siguiente.

8. De Australia, Bélgica, Brasil, Canadá, Checoslovaquia, Chile, China, Cuba, Francia, Grecia, India, México, Noruega, los Países Bajos, el Reino Unido y la Unión Soviética.

9. La delegación británica propuso una ciudad europea, Londres, o, en su defecto, Ámsterdam.

10. El hotel había sido construido en 1902 por el magnate del carbón y de los ferrocarriles Joseph Stickney.

11. Una cantidad por debajo del primer cálculo (10.000 millones de dólares) realizado por la Administración americana en 1943.

12. Al Acta Final, con el Convenio Constitutivo del FMI, se le presta atención en el capítulo siguiente.

13. Hubo delegaciones numerosas. Las latinoamericanas fueron especialmente significativas: Brasil, 13 miembros; Cuba, 10; Perú, 8 y México, 7. China llevó 33 personas, la segunda más numerosa después de los Estados Unidos y el doble que la representación del Reino Unido. La más pequeña fue la de Nicaragua, representada por su futuro presidente y dictador Manuel Noriega Morales, entonces un estudiante de posgrado en Harvard.

14. La conferencia se celebró un mes después de la constitución del Gobierno Provisional de la República Francesa, en Argel. Roosevelt, Churchill y Stalin lo reconocieron como el Gobierno legítimo de Francia, presidido por el general De Gaulle. El reconocimiento oficial se produjo en octubre de 1944.

15. Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Checoslovaquia, China, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Egipto, los Estados Unidos, Etiopía, Filipinas, Francia, Grecia, Guatemala, Honduras, India, Irak, Islandia, Luxemburgo, Países Bajos, Paraguay, Polonia, el Reino Unido, Sudáfrica, Uruguay y Yugoslavia.

16. Como entre la fecha de la ceremonia y el 31 de diciembre se sumó México, el FMI quedó constituido por un total de 29 naciones.

17. ***Hombres*** es el término más adecuado. Solo dos mujeres participaron en Bretton Woods. Una, la profesora de economía del colegio universitario de Vassar, Mabel Newcomer, a propuesta de Eleanor Roosevelt, que insistió en que la delegación de los Estados Unidos incluyese una mujer. La otra fue la rusa L. J. Gouseva. Ninguna, sin embargo, aparece en la célebre foto en blanco y negro del grupo de delegados reproducida en tantos libros.

18. Las reformas han requerido siempre largos procesos de negociación y desde su aprobación hasta su entrada en vigor han transcurrido varios años.

19. En lo que sigue, se ofrece una sucinta referencia al Convenio a partir del texto actualmente vigente de 2016. El original de 1945 constaba de veinte artículos. El actual, de treinta y uno, más trece anexos. La diferencia son los artículos relativos a los DEG introducidos en la primera enmienda de 1969. El Convenio es un documento de cien páginas, prolijo y redactado en un lenguaje técnico-jurídico a veces impenetrable. Se puede consultar en la página web del FMI.

20. Se han efectuado catorce revisiones de cuotas, la última en 2010, en vigor desde 2016. Aunque resulte sorprendente, la fórmula original de cálculo de la cuota no se modificó hasta 2008 y luego en 2010, pese al aumento del número de miembros y los radicales cambios registrados en la economía mundial.

21. Al principio, el límite de crédito se fijó en el 100 por cien de la cuota. Con las sucesivas crisis financieras a las que ha hecho frente el Fondo, ese límite se ha sobrepasado en numerosas ocasiones, hasta alcanzar porcentajes muy por encima de las cuotas.

22. El Consejo no figuraba en el Convenio original. Se introdujo con posterioridad en una de las enmiendas.

23. En su redacción original el Convenio estableció solo doce miembros que fueron aumentando con la adhesión al Fondo de un mayor número de países. Los puestos en el Directorio se denominan coloquialmente “sillas” (***seats***).

24. El Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos no formó parte del BIP de la preguerra y el Departamento del Tesoro quiso cerrarlo por sus servicios al Reichsbank y la proximidad de sus gestores a la Alemania nazi.

25. El G7 está formado por Alemania, Canadá, los Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y el Reino Unido. Su origen fue incluso más exclusivo, el G5, formado en 1973, sin la presencia de Canadá e Italia.

26. Los componentes del G20 son: Alemania, Arabia Saudí, Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, Corea de Sur, los Estados Unidos, Francia, India, Indonesia, Italia, Japón, México, el Reino Unido, Rusia, Sudáfrica, Turquía y la Unión Europea (España es país invitado permanente desde 2008).

27. Keynes intervino en su calidad de gobernador del Reino Unido en el FMI. Falleció seis meses después.

28. White ocupó el puesto durante seis meses, hasta enero de 1947. Le sustituyó Andrew Overby, del Banco de la Reserva Federal de Nueva York.

29. También se nombró a Bernstein, el ayudante de White, primer director del Departamento de Investigación, uno de los cargos más influyentes en la política del Fondo.

30. Su puesto en el Directorio Ejecutivo fue ocupado por Frank Southard, quien se convertiría con el tiempo en el alto directivo del Fondo con mayor poder e influencia. La creación del puesto de director gerente adjunto no pasó desapercibida y despertó las sospechas de los miembros del organismo, en particular de los europeos, que lo vieron como un claro intento de Washington para controlar su funcionamiento.

31. El equivalente para Japón fue el Plan Dodge. Joseph Dodge, su artífice, fue un banquero que trabajó como asesor financiero para el general Eisenhower.

32. El FMI arrancó con 355 empleados de 27 nacionalidades.

33. A finales de ese año lo habían hecho 32, mientras que Brasil, China, la República Dominicana, Polonia, Uruguay y Yugoslavia pidieron más tiempo. Grecia, Italia y Tailandia dejaron sus monedas en régimen de flotación intervenida.

34. Antes de este incidente, Francia había sido el primer país en recibir un préstamo de 25 millones de dólares el 8 de mayo de 1947.

35. Las devaluaciones de 1949 fueron el hecho monetario más trascendente de la posguerra. El conjunto de países que lo hicieron representaba el 50 por ciento del comercio mundial.

36. Se trató de una solución regional, que incluía el compromiso futuro de restablecer la convertibilidad de las monedas de manera coordinada. La UEP la integraron la República Federal Alemana, los países del Benelux, Francia e Italia. Participaron también otros ocho países como socios ocasionales.

37. Polonia, uno de los países fundadores del FMI, salió de la organización de manera voluntaria en protesta por la continuidad de Taiwán y el rechazo a la República Popular China.

38. Tras largas negociaciones se llegó a un entendimiento, ***small quotas policy***, que permitió una subida de cuotas para los países con aportaciones inferiores a los 15 millones de dólares.

39. En 1959 la avalancha de entradas ya hizo que el edificio se quedase pequeño, pero hubo que esperar hasta 1965-1966 para que se añadiese un nuevo edificio.

40. International Monetary Fund, Washington DC, 1956.

41. Southard, académico de la Universidad de California y funcionario de alto nivel en Departamento del Tesoro y en el Banco de la Reserva Federal, fue nombrado para el cargo en 1962 en sustitución de Merle Cochran.

42. Alemania, Bélgica, Dinamarca, Francia, Italia, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, el Reino Unido, Suecia. Pocos meses después lo hicieron Austria, Grecia, Irlanda, Portugal y otras 15 naciones. España declaró la convertibilidad externa de la peseta en 1959.

43. El AGP lo firmaron Alemania, Bélgica, Francia, Italia, los Países Bajos, el Reino Unido, Suecia, Canadá y los Estados Unidos. Más tarde se sumaron Japón y Suiza, aunque este último no era todavía miembro del Fondo.

44. En su tiempo, el cambio de paridad de la libra esterlina fue un acontecimiento monetario dramático: la primera vez desde 1949 que una divisa internacional se devaluaba. España aprovechó la coyuntura para devaluar la peseta, cuya tasa de cambio permanecía fija desde 1959.

45. Al precio del oro le afectaron cinco acontecimientos: la crisis de los misiles en 1962; el anuncio del general De Gaulle en 1965 de que el Banco de Francia comenzaría la conversión en oro de sus tenencias de dólares; la guerra de los seis días en 1967; el veto francés a la entrada del Reino Unido en la CEE; los acontecimientos del Mayo del 68 en París.

46. Entre noviembre de 1967 y marzo de 1968 las pérdidas del club superaron los 1.300 millones de dólares.

47. Los temores de las autoridades americanas aumentaron porque todavía estaba vigente la legislación por la cual el Tesoro mantenía la convertibilidad de sus billetes en oro.

48. Por orden de Charles de Gaulle, el Banco de Francia se retiró del ***Pool*** en junio de 1967.

49. El acuerdo sobre el mercado doble (***two-tier***) se mantuvo hasta noviembre de 1973. Para entonces el precio en el mercado rondaba los 100 dólares.

50. El superávit registrado por la balanza de pagos por cuenta corriente en 1957 fue de 3.556 millones de dólares, que en 1959 se había convertido en un déficit de 2.138 millones. Sumando las salidas netas de capital, el déficit global se situaba por encima de los 3.800 millones.

51. Los gastos de la guerra de Vietnam subieron de un 100.000 millones de dólares anuales en el periodo 1960-1964 a 2.700 millones a partir de 1965. El déficit federal de los gastos de la Gran Sociedad aumentó de 5.900 millones en 1964 a 25.200 millones en 1968.

52. Su denominación original era Reserve Drawings Right. Los franceses objetaron el término ***reserve*** y se cambió por el de ***special***, de manera que el nuevo activo terminó llamándose Special Drawing

Rights (SDR), su denominación en inglés.

53. La enmienda tomó la forma de 13 nuevos artículos y cambios sustanciales en otros.

54. Su valor en dólares y en otras monedas (euro, yen, yuan, etc.) varía con la cotización de mercado de las mismas.

55. Si se suman los giros de Alemania, Canadá, Bélgica, Italia y Dinamarca, se llega al 66 por ciento.

56. Indonesia salió en 1964 y reingresó en 1967.

57. En 1970 Japón ocupó una de las cinco sillas reservadas a los países según el tamaño de su cuota.

58. La presidencia de Nixon se inauguró en enero de 1969. Su objetivo fue dar prioridad a los asuntos económicos internos. Pensaba que la base del poder político de los Estados Unidos descansaba en su fuerza económica. Nixon rechazaba que la estabilidad del dólar, vista como una obligación internacional, pudiese limitar su política económica.

59. Sin pretenderlo o ni siquiera saberlo el New Economic Program llevaba las mismas iniciales que la famosa NEP puesta en práctica por Lenin en 1921, tras el primer fracaso de la economía comunista.

60. El acuerdo se denominó Central Rates and Wider Margins: A Temporary Regime. En las semanas que siguieron los miembros fueron comunicando al Fondo su posición. La mayoría de los países decidieron mantener la paridad de sus monedas respecto al oro, lo que implicada una revaluación con respecto al dólar del 8,57 por ciento. España formó parte de este grupo. Solo una minoría de once naciones modificaron sus paridades, por lo general devaluando sus monedas.

61. La falta de entendimiento entre Bruselas y Washington condujo a que los seis de la CEE avanzaran por su cuenta hacia una fórmula que les procurase mayor estabilidad, fijando los límites de fluctuación de sus tipos centrales de cambio dentro de un estrecho túnel. Las paredes del túnel tendrían una anchura del 4,5 por ciento, los límites de fluctuación máxima de los tipos de cambio establecidos en el Acuerdo del Smithsonian para todas las monedas, y dentro del túnel se movería una serpiente formada por los tipos de cambio de las monedas de la CEE con variaciones menores, máximo del 2,25 por ciento.

62. Estados Unidos era el único país del FMI para el que el cambio de paridad de su moneda requería legislación especial. La devaluación del dólar exigió, pues, aprobación del Congreso, que no se materializó hasta el 30 de marzo de 1972.

63. Los trabajos del Comité de los Veinte se abordan en el siguiente capítulo.

64. El volumen de crédito concedido por el FMI entre 1960 y 1970 se multiplicó por siete y el número de países beneficiarios pasó de 14 a 40.

65. Entre los nuevos miembros cabe mencionar Hungría y Rumanía. La República Socialista de Vietnam reemplazó a la derrotada República de Vietnam del Sur.

66. Los historiadores del Fondo hablan de diluvio de borradores y memorias explicativas.

67. Simon dejó clara la postura de Washington: “La política de los Estados Unidos es la de permitir que

el cambio del dólar lo determinen la oferta y la demanda y no arbitrarias medidas artificiales".

68. La cita de Rambouillet fue la primera de la serie de cumbres de los países que formaron desde entonces en G7 (Canadá fue invitada a unirse con posterioridad).

69. La segunda economía mundial desde 1968, que en 1971 ocupó el quinto puesto en el Directorio Ejecutivo del FMI y el segundo en 1987.

70. Jacques de Larosière nació en París en 1929. Michel Camdessus nació en Bayona en 1933.

71. San Juan de Puerto Rico (1976); Londres (1977); Bonn (1978); Tokio (1979); Venecia (1980); Ottawa (1981).

72. Entre 1979 y 1982 las exportaciones mundiales se desplomaron un 11 por ciento. El ejercicio de 1982 fue el de menor crecimiento del PIB, un 0,3 por ciento, desde la Segunda Guerra Mundial.

73. Los bonos Brady eran títulos emitidos por el país deudor tras negociar la reestructuración de su deuda pendiente con los bancos acreedores. Los bancos cambiaban préstamos vencidos por bonos Brady. Los bancos tuvieron la posibilidad de elegir entre varias modalidades de bonos Brady. Una vez emitidos, los bonos en poder de los bancos comenzaron a negociarse en el mercado secundario (ganar liquidez).

74. Armenia, Azerbaiyán, Bielorrusia, Georgia, Estonia, Kazajistán, Kirguistán, Letonia, Lituania, Moldavia, Tayikistán, Turkmenistán, Ucrania y Uzbekistán.

75. La sucesión había sido Andrew N. Overby (1949-1952), H. Merle Cochran (1953-1962), Frank A. Southard (1962-1974), William B. Dale (1974-1984) y Richard D. Erb (1984-1994). Todos nombrados por el Tesoro de los Estados Unidos.

76. La realidad era más compleja, pues el FMI incluía países de orientación filosocialista, como habían sido Egipto, la India, Yugoslavia, o comunistas como Rumanía, desde 1972, y China, desde 1980.

77. Durante los años cincuenta y sesenta, los países de la órbita de la Unión Soviética se mantuvieron alejados del FMI, sin que ello les preocupase demasiado, si bien las relaciones nunca se cortaron del todo. Hubo encuentros esporádicos con autoridades de Hungría, Checoslovaquia, Polonia y Rumanía.

78. Aquí solo se ha hecho referencia a tres países, pero el proceso fue similar e incluso más difícil y menos exitoso en la República Democrática Alemana, Rumanía, Bulgaria y las repúblicas de la antigua Yugoslavia.

79. La entrada exigió antes la determinación de la cuota. En dicha determinación, los indicadores económicos no fueron importantes. La gran política y el deseo de los Estados Unidos (George Bush) de que Rusia tuviese una silla en el Directorio Ejecutivo fueron la clave para asignar a Moscú el noveno puesto (una cuota de 4.000 millones de dólares, el 3 por ciento del capital del Fondo) en el ***ranking*** de cuotas, detrás de los países del G7 y de Arabia Saudí.

80. Reconstrucción de la contabilidad macroeconómica con arreglo a los estándares internacionales; transformación del anticuado Gosbank en el Banco Central de Rusia y remodelación de la Administración fiscal y de aduanas.

81. Liberalización de precios, reforma fiscal, reforma de entidades de crédito, creación de mercados financieros, manejo de los tipos de interés y otros instrumentos monetarios.

82. El Banco de la Reserva de Australia, la Autoridad Monetaria de Hong-Kong, el Banco de Indonesia, el Banco de Corea, el Banco Negara de Malasia y la Autoridad Monetaria de Singapur.

83. El FMI no apoyó el Plan Rea, lo que tensó sus relaciones con las autoridades de Brasilia.

84. La ley establecía que la emisión de pesos debía estar respaldada al 100 por ciento por reservas en dólares. El tipo de cambio podía modificarse por ley aprobada por el Congreso. Su popularidad fue indiscutible, pues la hiperinflación del 2.314 en 1990 se redujo al 1,5 por ciento en 1995.

85. Este título lo tomo prestado del excelente libro de Pablo Moreno, ***La metamorfosis del FMI*** (2012).

86. Aunque de nacionalidad alemana, nació en Skierbieszów, Polonia, en 1943.

87. Por el penoso episodio fue arrestado, encarcelado y procesado. Quedó libre en el mes de agosto.

88. Ministro de Economía, gobernador del Banco de México, director ejecutivo y subdirector gerente del Fondo.

89. La silla de la que formaba parte España, entonces presidida por México, no votó en favor de Lagarde.

90. El Nuevo Acuerdo de Préstamos, aprobado en 1998 durante la crisis asiática, con carácter multilateral y permanente, se concertó con 38 países miembros.

91. Los límites fijados en 1994 se ampliaron: del 100 por ciento de la cuota al 200 por ciento en 2009 y del 300 por ciento acumulado al 600 por ciento.

92. Aquí no se ofrece un estudio de la crisis de la zona euro, sino solo de la intervención del FMI.

93. Chipre también recibió asistencia financiera del FMI, pero en importes mucho más reducidos. Hasta entonces, la ayuda más voluminosa la había recibido Brasil en 2002, por 41.677 millones de dólares, y, por cuota, Corea en 1997, por un 1.938 por ciento.

94. El total de las ayudas entre 2010 y 2013 fue de 282.700 millones de euros para Grecia, 67.500 millones para Irlanda y 26.000 millones para Portugal. Sumando las tres cantidades, da como resultado 427.000 millones de euros, equivalente a casi una tercera parte del PIB español.

95. El marco de acceso excepcional descansaba en cuatro criterios: desequilibrio excepcional de la balanza de pagos, excesivo endeudamiento con riesgos de insolvencia y contagio pero con la idea de la sostenibilidad de la deuda, capacidad del país de acceder a los mercados capitales en el periodo durante el cual goza de la ayuda excepcional del Fondo y alta probabilidad de cumplimiento del programa de ajuste y reformas. Si se cumplían estas condiciones, el país podía obtener acceso a financiación excepcional.

96. En enero de 2016, el Directorio eliminó la cláusula de excepción sistémica.

97. Metamorfosis: 1. Transformación de algo en otra cosa. 2. Mudanza que hace alguien o algo de un estado a otro, como de la avaricia a la liberalidad o de la pobreza a la riqueza. 3. ***Zool.*** Cambios que experimentan muchos animales durante su desarrollo y que se manifiestan no solo en la variación de forma, sino también en las funciones y en el género de vida (***Diccionario*** de la RAE).

98. La fórmula actual descansa en la media ponderada de cuatro variables: el PIB, los flujos de la balanza de pagos, la variabilidad de los ingresos y las entradas netas de capital y el volumen oficial de las reservas internacionales.

99. Además del cambio en la determinación de votos básicos, la sexta enmienda introdujo la posibilidad de designar un segundo director ejecutivo alterno en aquellas sillas que estuvieran compuestas por más de 19 miembros. Con ello se aumentó las posibilidades de representación de los países dentro de cada silla.

100. Se depositaron en total 285.714, 324 onzas de oro: 277.894, 969 onzas en la cuenta de Fondo en el Banco de Inglaterra, y 7.819, 355 en la cuenta del Fondo en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York. El resto de la suscripción se depositó en dos cuentas, números 1 y 2, en el Banco de España a nombre del FMI.

101. El diagnóstico coincidía con las conclusiones del informe sobre la economía española de la OECE, organización en la que también ingresó España en diciembre de 1958, y que se publicó en marzo de 1959.

102. El Gobierno aprovechó para ello la devaluación de la libra esterlina del 18 de noviembre de 1967.

103. Se aprovechó que el 20 de enero las autoridades francesas dejaran flotar el franco.

104. Solo por detrás de Alemania, Arabia Saudí, Brasil, Canadá, China, Francia, India, Italia, Japón, el Reino Unido, Rusia y los Estados Unidos.

Índice

EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL
BRETTON WOODS. PRE-HISTORIA, 1941-1944
- Ideas y proyectos
- Dos hombres y un destino: el americano White y el británico Keynes
- Las negociaciones: 1942-1943
- La Declaración Conjunta del 21 de abril de 1944
- Atlantic City: junio de 1944

BRETTON WOODS. LA CREACIóN DEL FMI
- La conferencia
- El Acta Final
- No solo Washington y Londres
- Después de la conferencia: la ratificación del Convenio Constitutivo
- El éxito de Bretton Woods

ORGANIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO
- Fines del FMI
- Obligaciones de los países miembros
- Cuotas y votos
- Operaciones y transacciones
- Órganos de dirección y gestión
- Entradas, salidas y disolución del Fondo
- Las relaciones del FMI con los países miembros
- Relaciones Junta de Gobernadores-Directorio Ejecutivo-director gerente
- El FMI en el marco de la economía mundial

LOS AÑOS DE PLOMO, 1945-1955
- Savannah, 1946
- La economía de posguerra y la escasez de dólares
- ¿Dónde está el FMI? Incumplimientos y devaluaciones
- Controles de cambios, tipos de cambios múltiples, bilateralismo

Parálisis financiera. Automaticidad no, condicionalidad sí
Luz al final del túnel
LA REPÚBLICA POPULAR CHINA y Checoslovaquia
Más fracasos que logros
LAS DÉCADAS PRODIGIOSAS. EL FMI EN SU ESPLENDOR
La crisis del canal de Suez: la primera operación de salvamento
La primera victoria: el restablecimiento de la convertibilidad monetaria
Más dinero: cuotas, el AGP y nuevas facilidades crediticias
Crisis cambiarias: el FMI al rescate de las divisas fuertes. La caída de la libra esterlina, la devaluación del franco francés y la revaluación del marco alemán
La fiebre del oro. La formación del 'club del oro'
La enfermedad del dólar
La gran invención. Los DERECHOS ESPECIALES DE GIRO: la divisa del FMI. La primera enmienda
Cuando el FMI salió de Cuba
Luces y sombras
EL DERRUMBE DE BRETTON WOODS, 1971-1973
Del 1.600 de Pennsylvania Av. a Camp Davis
De Camp Davis al Instituto Smithsonian
La quiebra del Acuerdo
El final de Bretton Woods: crónica de una muerte anunciada
Segunda oportunidad para el FMI
NAVEGANDO SOBRE AGUAS TURBULENTAS, 1974-1978
Desafíos
Personalidades en la biblioteca de la Casa Blanca
El Comité de los Veinte y el Comité Interino
De Rambouillet, Francia, a Kingston, Jamaica
La segunda enmienda al Convenio Constitutivo
Nuevas facilidades de crédito
El FMI frente al mercado y los grandes bancos internacionales
¡Escucha, blanco! Descontento y rebelión de los PMD
LA DÉCADA PERDIDA, 1979-1989
Las tareas del FMI
Supervisión defectuosa. Ausencia de cooperación internacional
Política de préstamos: a vueltas con la condicionalidad

La crisis de la deuda: afectados, culpables, peligros
El detonante
La estrategia: primera fase, 1982-1985
Plan Baker
Plan Brady
FMI: ¿bien, mal, regular?
Los primeros avisos
México
Argentina
Brasil
EL FMI EN UNA ECONOMÍA GLOBAL, 1990-1999
Una institución universal
La transición de las economías planificadas
Checoslovaquia, Hungría, Polonia
Transición en la Rusia eterna
NO HAY DESCANSO PARA EL FMI: UNA CRISIS TRAS OTRA
¡México otra vez! La crisis del tequila
La gripe asiática
Tailandia
Indonesia
Corea
Nieve y frío en Moscú
En Brasilia también hace frío
Argentina suma y sigue
EL FMI Y LOS PAÍSES POBRES
Políticas e iniciativas
Deuda y pobreza
¿Qué utilidad para los pobres?
El FMI y África
EN EL SIGLO XXI: LA METAMORFOSIS DEL FMI85
¿Quién necesita al FMI?
Y entonces llegó la crisis
¿Dónde estaba el FMI?
Frente a la crisis
Grecia, Irlanda, Portugal
Italia y España
La metamorfosis97

¿QUO VADIS, FMI?
- 75 reinventándose
- ¿Qué ha hecho mal?
- ¿Ha hecho algo bien?
- ¿Qué futuro?

ESPAÑA EN EL FMI
- SOLICITUD Y ENTRADA
- La intervención del FMI en el Plan de Estabilización de 1959
- EL FMI y España: relaciones cordiales pero complejas

SIGLAS
BIBLIOGRAFÍA
NOTAS